全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PEARSON

BUY—DON'T HOLD

Investing with ETFs Using Relative Strength to Increase Returns with Less Risk

实战技能指南

熊市赚钱法则

[美] 莱斯利 · N · 马松松（LESLIE N. MASONSON）/著
周沅帆 张 苗 /译

一本完全颠覆买入并持有策略的投资实战技能指南

教你破解财富密码 以最小风险博最大收益



中信出版社 · CHINA CITIC PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书
理想藏书55188

BUY—
DON'T HOLD

Investing with ETFs Using Relative Strength to Increase Returns with Less Risk

熊市赚钱法则

[美] 莱斯利·N·马松松（LESLIE N. MASONSON）/著
周沅帆 张 苗 /译

中信出版社 · CHINACITICPRESS · 北京 ·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍 理想藏书55188

图书在版编目（CIP）数据

熊市赚钱法则 /［美］马松松（Masonson，L. N.）著；周沅帆，张苗译. —北京：中信出版社，2013. 1

ISBN 978－7－5086－3707－5

Ⅰ. ①熊…　Ⅱ. ①马…　②周…　③张…　Ⅲ. ①股票投资—基本知识　Ⅳ. ①F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2012）第 279961 号

BUY－DON'T HOLD：Investing with ETFs Using Relative Strength to Increase Returns with Less Risk，1E，9780137045327 by Leslie N. Masonson

Published by Pearson Education，Inc.

Publishing as FT Press

Copyright © 2010 Leslie N. Masonson

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means，electronic or mechanical，including photocopying，recording or by any information storage retrieval system，without permission from Pearson Education，Inc.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by PEARSON EDUCATION ASIA LTD. ，and China CITIC Press Copyright © 2012

本书仅限在中国大陆地区发行销售

本书封面贴有 Pearson Education（培生教育出版集团）激光防伪标签

无标签者不得销售

熊市赚钱法则

著　　者：［美］莱斯利·N·马松松

译　　者：周沅帆　张　苗

策划推广：中信出版社（China CITIC Press）

出版发行：中信出版集团股份有限公司

（北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座　邮编　100029）

（CITIC Publishing Group）

承 印 者：北京画中画印刷有限公司

开　　本：787mm×1092mm　1/16　　印　　张：13. 75　　字　　数：160 千字

版　　次：2013 年 1 月第 1 版　　印　　次：2013 年 1 月第 1 次印刷

京权图字：01－2010－7166　　广告经营许可证：京朝工商广字第 8087 号

书　　号：ISBN 978－7－5086－3707－5/F·2777

定　　价：39. 00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书，如有缺页、倒页、脱页，由发行公司负责退换。

服务热线：010－84849555　　服务传真：010－84849000

投稿邮箱：author@citicpub. com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

献给挚爱的并支持我的妻子玛丽莲（Marilyn）。

献给我亲爱的孩子丹（Dan）和他的妻子劳丽（Laurie）、

艾米（Amy）和她的丈夫塞斯（Seth），

以及我珍爱的美丽孙辈——

布鲁克（Brooke）、安迪（Andie）、马修（Matthew）和凯蒂（Katie），

感谢他们丰富了我的生活。

同时献给追寻更好投资方法来打理来之不易钱财的投资者，

祝愿你们都能在股市过山车中赚得收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

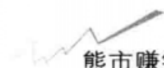
序

过去50多年，全球金融市场动荡，每时每刻都涌现着正确、错误的信息，个人投资者无法依靠金融机构、共同基金和经纪人等鼓吹的买入并持有策略来获得收益。截至2009年11月30日，过去10年标准普尔500指数的通货膨胀调整后的总收益仍然为负值，且已持续一年多了。这意味着在1999年退休的那些人，如果把辛苦工作挣得的退休金投资在市场指数上，如标准普尔500指数，（因为它总是上涨的，是这样的吗？）会在过去10年颗粒无收。如果还要为账户的维护支付年费，没有用分红继续投资，或者仅依赖这些生活，那么他们将会是真正的受害者。在过去10年时间里，新的投资者所进行的投资表现也不怎么好，并且他们孩子们的529计划也遭到了损失，这取决于投资这些基金的时间。

“金融的世界”和“华尔街”已经有步骤地长期营销自己，并向那些缺乏金融知识且从不质疑的公众出售投资计划。它们强调多样化及多样化在长期能够怎样保护投资者，混淆了“买入—持有”和“买入—希望”。佣金和费用是它们这样做的动力。我会持续讨论金融机构释放出的错误信息。

企业年金计划正在被废弃，社会保障也陷入泥潭，我们的金融体系正在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巨大的重构中。过去25年中，谨慎及其他可以被称为“常识”的东西都已让位给高杠杆和高风险了。退休人员和年轻投资者都体会到了“长期投资”的艰辛，在市场不好的时候长期投资是有周期的，而这周期可能持续10年或更长的时间。

那么，有没有吓到你呢？如果有的话，那是我故意的。如果你还没有开始理财，那么不管年龄多大，都要马上开始。如果你已经开始投资，就需要一个更好的方法在市场下跌时保护好自己的财富。现在就来阅读并考虑莱斯利·马松松（Leslie Masonson）在本书中提供的指引。马松松，股市研究者、投资者、作家，本书非常透彻地讲述了所有聪明投资的基本要素，而不像那些自称“专家”所著的大肆宣扬投资的书籍那样缺少关键的细节。本书提供的观点、建议和方法，对任何有志于理财的人们都有用（不管是投资新手，还是投资经验丰富的投资者）。

数十年的经历教育我，有时候是不应该在股市中的，持有现金等价物会更好，因为熊市会让你倒退好多年。这就是为什么买入并持有是个不明智且成本高昂的投资方法。在写作和研究《市场宽度指标完全指南》（*the Complete Guide to Market Breadth Indicators*）时，我发现在多变的市场环境下，特定的技术分析指标是有用的。

此外，我工作的公司——Stadion 资金管理公司，使用专有的基于技术规则、数据驱动的模型来管理超过30亿美元的两只独立设账的共同基金及401（k）计划。有些时候，为了保本，这些账户会持有更多的现金头寸。例如，2008年标准普尔500指数下跌了37%，但由于采用防御方法，我们Stadion管理的基金（包括附营销费用的ETFFX基金）仅下跌11.22%。如果条件允许的话，这只基金可以持有100%的现金头寸。有意思的是，本书提供了一个适合于所有类型投资者的投资计划，该计划使用基于相对强弱的动态投资模式，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有特定的ETF买卖规则。本书首先提供了一个指引，用8个技术指标来确定市场整体的状况，这样投资者就能把握正确的市场方向。尽管我们使用不同的指标、方法和ETF，但本书的投资方法和我们的相似，即在条件允许的情况下，在投资中尽量降低风险并减少损失。同样，在证据充足且都指向卖出决策时，我们都会退出市场持有现金。

要记住，退休、子女的教育或其他人生的享受与财富联系得越紧密，熊市对财富造成的伤害就会越糟糕。要领会的重要观念是：避开坏的市场，参与好的市场。本书为你提供了一个相对简单的追逐财富的方法，只要你遵守该方法的纪律性，就可以做到以小风险博大收益。通过采纳本书给出的谨慎建议，不凭借运气就可以成为持续盈利的投资者。无论何时，你都需要为将来进行明智的投资。通过阅读这本充满信息的书籍，你已经迈出了第一步。我衷心祝福你凭借新学到的知识变得更富有。

格列高里·L·莫里斯（Gregory L. Morris）

格列高里·L·莫里斯是Stadion资金管理公司的首席技术分析师，《市场宽度指标完全指南》和《蜡烛图精解》（*Candlestick Charting Explained*）的作者。在此之前，他曾担任墨菲摩里士（MurphyMorris）ETF基金的受托管理人和顾问。莫里斯当选2008年7月《商业周刊》的封面人物，并在2009年9月接受《股票与大宗商品技术分析》（*Technical Analysis of Stocks & Commodities*）的采访，文章标题为“格列高里·莫里斯的危险地带”（the Danger Zone with Greg Morris）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

“在这个长期熊市结束之前，我们还有相当长的路要走。”[①]

——巴里·基斯金（Barry Ziskin），Z-7基金投资组合管理人

“对那些提前有适当准备的人来说，熊市不是一个灾难，而是一次机会。”

——约翰·邓普顿（John Templeton），

投资者、慈善家、共同基金创始人、亿万富翁

我早年的股市生涯

1957年，在我13岁时，对股市投资的兴趣就被永久地开启了。外祖母多拉·塔奇曼（Dora Tuchman）送我一股泛美航空公司的股票作为生日礼物。那时我并不知道余生中会对股市着迷，会有40年的银行家和金融生涯，并有

① 基斯金摘自“Secular Bear Market Could Last into 2010, Maybe Through 2020.” *Ethiopian Review*, posted July 26, 2009, by Desta Bishu。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



机会成为3本投资书籍和3本公司现金管理书籍的作者。

在20世纪60年代和70年代，我参加了在曼哈顿和布鲁克林举行的股东大会。期间遇到股东活动家吉尔伯特（Gilbert）兄弟和伊莱恩·戴维斯（Elaine Davis），他们就工资、津贴及当时的其他议题与管理层展开了激烈的讨论。

我毕业于纽约城市大学，获工商管理学学士学位，主修金融和投资，并在纽约城市大学伯纳德·M·巴鲁克学院（the Bernard M. Baruch College）获得了工商管理硕士学位，主修运筹学，硕士论文题目是“对在挑选普通股时相对强度概念的统计评估”。我曾在游轮上做过投资演讲，并就共同基金的投资给一些需要的朋友提供过指导。2004年年初到2010年年初，作为一名理财顾问，就客户的投资给他们一些建议。

我的投资生涯已跨越50余载

在50余载股市研究的生涯中，我投资过共同基金、股票、期权、期货和大宗商品。同时，在1998～2000年互联网和新技术繁荣时期，曾参与过纳斯达克股票和电子迷你纳斯达克期货的日交易。多年来，阅读过500多本投资和交易方面的书籍，同时精通技术分析。还在亚马逊上发表了60多篇金融书评，为《股票与大宗商品技术分析》（*Technical Analysis of Stocks & Commodities*）杂志写了投资软件的评论，并为SFO杂志和《活跃投资者》（*Active Trader*）杂志供稿。此外，这些年我使用了许多投资和交易的软件程序，包括文字电视（Telescan）、全方位交易大师（Omnitrader）、DTN、程式交易软件TradeStation、ULTRA、VectorVest和高增长股票投资者软件（High Growth Stock Investor，简称HGSI）。同时还使用了较多投资和交易网站上的免费图表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我订阅了《华尔街日报》和《巴伦周刊》。为了消遣，我还阅读过许多金融杂志，包括《金钱》（*Money*）、《财智月刊》（*SmartMoney*）、《福布斯》（*Forbes*）、《财富》（*Fortune*）和《基普林格个人理财》（*Kiplinger's Personal Finance*）。闲暇时，我会去当地的图书馆阅读《投资者商业日报》（*Investor's Business Daily*）、《晨星共同基金》（*Morningstar Mutual Funds*）、《价值线投资调查》（*Value Line Investment Survey*）、《标准普尔展望》（*S&P Outlook*）和《纽约时报》（*New York Times*）等。多年来，我曾参加多个网上交易博览会、金钱秀及专业的贸易和投资课程。当然，我在网上获得了有用的投资信息。

作为一名投资者和交易者，我历经成功与失败。经过多年的混合结果，我发现，赚钱可能性最高的方法是机械、非情绪化的交易和投资。未来，我希望不仅能够获得更为持续的回报，而且能避开熊市。或许你将决定追随我，使用本书提供的积极投资方法，或使用自己形成的方法。

我敦促你坐下来审视下之前的投资结果，并确定到目前为止的回报率。出于任何理由，如果对结果不满意，希望你能从本书推荐的方法中受益。成功投资的关键是找到一个持续赚钱的方法，同时将风险最小化。我的结论是，买入并持有的投资方法是非常危险的，并可能导致巨大损失。因此，我开发了一个更现实、更易于使用的方法来助你成为一个持续盈利的投资者。

我的目标是提供成功投资的秘诀，即知道该买什么、何时买及何时卖。获利是需要适可而止的，否则，可能在熊市中将它们一次又一次地还回去。那并不是一个聪明的理财方法。本书描述的方法主要是避开熊市并在牛市中获得高于市场平均水平的回报，我一直按照这种方法投资，并期望能有多年盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



本书的写作目的

本书的目的是提供一个非情绪化的、系统的投资方法，该方法能使投资者在牛市中赚钱，并在熊市中保护投资组合，甚至赚钱。这将通过一个易于实施的策略来完成，且由于在市场下跌时你已离场，这种策略的风险低于买入并持有策略。基于熊市紧随牛市的事实，采用买入并持有的策略将经常在熊市中亏损。这就是为什么需要摈弃这一做法并采用积极的策略避开股灾，上次股灾致使投资者损失 11 万亿美元。作为一名投资者，需要意识到，自 1900 年以来，市场已有 121 次至少 10% 的跌幅，在这些下跌中有 32 次跌幅达 20% 或更多。①

本书提供了牛熊市无休止循环的信息，以及利用市场波动性投资的方法。它揭示了投资的真正风险和回报，并提供一个避开未来熊市冲击的投资计划，给自我主导的投资者提供一个全面逐步的投资方法来捕捉市场的上涨，并在市场开始转向下跌时将损失最小化。此外，本书介绍了一个现实的投资方法，首先用经时间验证的策略根据指标确定市场的方向，其次提供恰当的交易所交易基金（ETF）供不同风险水平（保守、适中、激进）的投资者考虑，最后使用作为过滤机制的相对强弱分析来选择表现最好的 ETF 进行投资。如第四章“ETF——最适合的投资工具”所介绍的，ETF 在许多方面有优势，因此就没有推荐股票和共同基金作为这个策略的投资工具。

---

① Ned Davis Research as of June 30, 2009, as reported in 2009 Oppenheimer Funds *Pulse of the Market*, p. 2.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如一名飞行员需要使用仪表来安全地起飞和降落在既定目的地，尤其是在天气不稳定时，投资者也需要一个可靠的仪器仪表板来把握股市的波动和不确定性。起飞前，飞行员在飞机离开地面之前需要浏览他/她的备忘录。同样，一名心脏外科医师对病人治疗的全程中都遵循一套治疗方案。相似地，作为一名投资者，在将钱置于股市风险之前也需要一个完整的行动计划，从而清楚地知道何时买和卖。否则，结果可能是灾难性的，正如可能发生在飞行员和心脏外科医师身上的那种状况，如果他们在飞行和手术中没有恰当地遵循监测情形和治疗方案。

为什么现在写作这本书

我见过太多各年龄段的买入并持有者，由于在过去 10 年或者仅是在 2007 年 10 月 9 日的前期市场高点全仓投资，他们损失了大部分的财富。不幸的是，他们中的大部分仍然基于投资顾问的建议或僵化的观念不知所措而全仓投资。如果使用诸如简单的移动平均价格的交叉（例如，见图 I. 1 的 10 个月移动平均线）方法，这些投资者本来可以过得更好，因为那样他们就有可能在 2007 年 10 月安全地逃离股市，从而避免全部的灾难，并在 2009 年 6 月市场上升中重返市场。欣慰的是，在 2009 年 3 月市场底部时大多数投资者决定不清仓，到 2009 年 12 月市场反弹已超过 60%。

多年来，我与许多投资者进行过交流，发现大多数人的投资基础知识有限，而只有一小部分的投资者真正了解关键的因素。那就是为什么大多数投资者需要咨询股票经纪人、理财顾问、投资专家和共同基金管理人。更小比例的投资者是自己理财。不幸的是，这两次熊市破碎了许多投资者增加财富的梦想。幸运的是，年轻人有时间从损失中恢复过来，但老年人就没有那么幸运了。由于全仓投资，大部分自我主导的投资者也蒙受了巨大的损失，尽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管他们也进行了多样化投资。当然，一小部分自我主导的投资者做得很好，因为他们有一个严格遵循的操作计划。



图 I.1　带有 10 个月简单移动平均线的标准普尔 500 指数

资料来源：www. dshort. com

如在橄榄球、英式足球、篮球和其他竞技体育中一样，要赢得比赛，进攻和防守都是需要的；要赢得投资游戏，也需要这两种因素。如果没有防御策略，将会一直面对牛熊周期，经过数十年投资之后可能仍没有盈利。这不是积累财富的方法。

在过去 10 年的两次毁灭性的熊市中，数百万的投资者损失了将近 14 万亿美元。这给他们的生活、家庭和未来带来灾难性的后果。投资者不能简单地买入并持有一个多样化的投资组合，然后 5 年、10 年、15 年、20 年不去管它。他们可能惊讶于自己没有赚钱，甚至在将通货膨胀、资金的机会成本考

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虑进去之后，实际上可能还赔钱了。诚然，没有20年的滚动周期，如果期间投资者全仓投资就会亏损，但是有些时期回报非常低——顶多也就几个百分点。此外，影响事情向前发展的关键是在下一个20年或更长时间里股市是如何表现的。从投资角度看，没人知道那将如何发展。这就是为什么投资者需要一个可行的计划，从而使他们不会重蹈覆辙，或由于糟糕的股票回报而可能使其不能退休或者最大限度地享受生活。

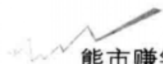
这就是本书要做的。它会告诉你如何解读市场的整体状况、怎样确定风险水平、制定怎样的投资法则、使用哪类ETF，如何把它们综合在一起以做出更好的投资决策，同时让你晚上睡得更香甜。

这是一本实用、方便阅读、易于理解的投资策略书籍。做出明智投资决策所必需的所有数据、图表和资料都能在互联网上免费获取。本书已提供了所有关键的网址，因此你可以得到所需要的。此外，对于那些想拥有更复杂工具的投资者，本书介绍了两个用户友好、定价合理的软件。通过运用工具和每周评论，这两个软件产品能让投资者对股市现状进行精妙的洞察，方便投资者掌握市场行情的变化。

我想提前指出的是，你可能会觉得介绍交易所交易基金（ETF）、股市仪表板和相对强弱的章节有些严肃、冗长和复杂——实际不是那样的。为了使你能够方便地实施所推荐的策略，本书有必要提供关键的背景和细节。在通读完这些章节和本书的其余部分后，我相信你会看到建立并每周使用这个策略是多么容易。

这不是一本关于日交易和以股票交易为职业的书籍。相反，它为投资者提供了一个路线图来指引他们以一种系统、有逻辑、非情绪化的方式进行投资。日交易适合那些拥有某种技能和情绪气质，从而能够处理时时刻刻的交易压力的投资者。请记住，日交易是非常困难的。对于那些在其他领域有所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



建树或高智商的人们来说，日交易也不是一个没有适当训练就可以尝试的新职业。否则，结果可能是灾难性的，不仅是财务上的而且也是情绪上的。

理财至关重要

基于股市过去 10 年的表现，你可能很不安，且较 2000 年年初，甚至只是过去两年，财富可能缩水很多。这是可以理解的。过去 10 年是可怕的，一次又一次的金融混乱，最终以全球金融和银行业危机告终，这是自 1929 年大萧条以来最严重的危机之一，它导致房屋、信贷和股市的萧条。问题是现在将采取什么措施以尽量减少在下次金融危机或股灾发生时发生潜在实质损失的风险。尽管不知道是什么时候，但下一次金融危机或股灾终会来临。基于历史我们确切地知道，熊市就像时钟一样精确，一次又一次地清除我们的账户。每隔 20 年或 30 年，股市就会崩盘，所以凡事预则立，不预则废。

可以采用一种非常易于操作的方法：不做任何改变并想得到最好的，这是买入并持有策略。一个更聪明的策略是制订计划，更好地管理资金并顺利投资。本书聚焦于投资，但是如果你还没有审视目前财务状况的各个方面并采取适当的措施去整顿，就需要保证这样做。这意味着编制预算；削减开支；节省更多的钱；有遗嘱、医疗保健代理、委托人；适量的人寿、健康、残疾和长期护理保险，如果能够负担全部保险费的话。而且，如果有孩子或孙子，你要保证能够帮助他们理解妥善管理财务事务的重要性，不管他们是 8 岁、18 岁，还是更大年龄。不幸的是，最近的调查显示，我们公民的金融知识是贫乏的。这个问题急需在公立学校的层面和更高的层面得到解决。

因为没有人能够预测股市的走向，为什么要浪费金钱和时间来付费给某人或某家公司来打理你的钱财？好几个共同基金的高层管理人由于他们的基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金在最近熊市中的表现而遭到批评，这使他们感到尴尬和蒙羞，如莱格曼森价值信托基金（Legg Mason Value Trust）的基金管理人比尔·米勒（Bill Miller）、米伦坎普基金（Muhlenkamp Fund）的基金管理人罗纳德格·H·米伦坎普（Ronald H. Muhlenkamp），还有其他人。大常春藤捐赠基金（the big Ivy League endowment funds）和他们高薪聘请的骨干也有不好的表现。

自己理财的好处

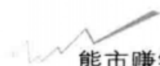
正如本书所建议的，你需要立即掌握自己的投资。为了帮助你做到这些，本书提供了一个分步骤的投资方法。开启这段旅程有以下5点好处：

- 无须订阅投资快报、杂志或浏览网站及收听股票的提示。
- 无须为了得到大师的建议而收看财经节目和收听广播节目。
- 无须从经纪人或顾问那购买收费共同基金或每年内部费用会抵消表现的免佣基金。
- 无须购买高风险的个股（可能需要花费很长时间来挑选和关注，或者是根据大师的提示）。
- 无须支付给顾问每年1%～1.5%的理财费用。那些费用会侵蚀掉利润，同时在10年或者20年这笔费用将会达到数万美元。

此外，你可以做如下事情：

- 使用ETF作为首选的投资工具。
- 选用低佣金率的券商来执行交易，一次交易佣金不超过10美元，并能够免费使用他们的投资组合管理、图表和技术指标的软件平台。
- 在市场趋势由看涨转为看跌时，改变投资组合；反之亦然。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



- 相信即使在熊市中也有能力保护好本金，并在夜间睡得更香。

阅读完此书后，请把你的想法、评论、批评和疑问写邮件给我，我将回复。我的邮箱是 lesmasonson@ yahoo. com。请将邮件的主题行命名为：“书评”，好让我知道那不是垃圾邮件。我还建立了一个网站 www. buydonthold. com 以提供本书所展示策略的更多信息。如果喜欢本书，请推荐给朋友、家人和同事。投资者越是接触本书所描述的方法，越有可能保持和增加财富。要认真、要成为一名聪明的投资者，更要成为自己的投资顾问。这是赢取投资游戏的一种方法。

莱斯利·马松松

纽约　门罗

2009 年 12 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

序／Ⅸ

前 言／XⅢ

第一章 股市过山车／1

长期牛市和熊市 ／4

历史的市场回报不是未来回报的预测 ／6

不要依赖带有荒唐标题的投资书籍 ／7

股市事实 ／8

赞成和反对买入并持有策略的理由 ／11

共同基金管理人并不践行买入并持有策略 ／13

预期股市的意外 ／15

投资于股市是一件非常危险的事情 ／19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　拨开风险云雾 / 23

风险容忍度问卷有较大的缺陷　/ 25

近期的市场下跌把风险推到了最前线　/ 29

保本是最重要的　/ 35

最后一点　/ 38

第三章　个人投资规划：成功的六步骤路线图 / 41

第一步：确定现在的风险水平　/ 44

第二步：审视已有的投资组合　/ 45

第三步：评估股市的现状　/ 46

第四步：在选定的 ETF 范围内投资　/ 46

第五步：基于相对强弱分析来选择排序靠前的 ETF　/ 47

第六步：使用止损指令来保护投资组合　/ 48

为养老而投资　/ 49

第四章　ETF——最适合的投资工具 / 55

不推荐投资主动管理型共同基金　/ 58

ETF 是首选的投资工具　/ 61

ETF 的优势　/ 68

ETF 的风险　/ 73

不同类型投资者的 ETF 配置　/ 75

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

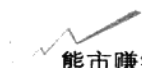
推荐的 ETF / 77
附录 4.1 折扣和全方位服务的经纪公司 / 82
附录 4.2 ETF 资源 / 82

第五章 股市仪表板——衡量市场方向的关键指标 / 85
不要在意华尔街的专家 / 88
股市仪表板导言 / 89
详细的指标评论 / 96
指标的评分体系 / 112

第六章 使用相对强弱分析来确定投资何处 / 123
相对强弱分析的基本前提 / 125
用相对强弱法投资 ETF——一个伟大的结合 / 130
使用 www. etfscreen. com 对 ETF 排序 / 134
使用 www. etftable. com 网站对 ETF 进行排名 / 154
附录 6.1 显示综合表现和排名的 ETF 代码列表 / 160

第七章 对范围内 ETF 进行排序的付费软件 / 161
高增长股票投资者软件（HGSI） / 163
VectorVest 软件 / 171

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第八章　综　述 / 175

第一步：确定风险容忍度和投资者特征　/ 178

第二步：审视现有的投资组合，并进行可能的重新分配　/ 178

第三步：评估股市的现状　/ 178

第四步：投资推荐范围内的 ETF　/ 184

第五步：基于相对强弱分析挑选排名靠前的 ETF　/ 189

第六步：使用止损指令来保护投资组合　/ 190

四种有趣的思考观点　/ 191

最后的话　/ 192

附录 8.1　2007 年 10 月仪表板打分　/ 193

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

股市过山车



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“持股时间越久，遭受灾难性损失的可能性越大。”

——保罗·萨缪尔森（Paul Samuelson），诺贝尔经济学奖得主、作家

“最悲观的时候是最佳的买入时机，最乐观的时候是最佳的卖出时机。”

——约翰·邓普顿，投资者、慈善家、共同基金创始人、亿万富翁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市会抓住每一次机会让你谦虚，不管你是新手还是专业投资者。在牛市期间，你可能会自以为是，并向家人和朋友吹嘘优异的投资表现。然而，在熊市期间，你可能三缄其口，不再谈及股市，而且害怕打开经纪业务和退休基金的季报。

当然，你会愿意告诉大家，自己有足够的洞察力能在市场接近高点的时候兑现离场。但可惜，你拼命地持有，希望并祈祷市场像它通常那样反弹。这就是买入并持有的投资者在每一次熊市时的表现。最终，股市恢复，但没有人知道它需要多长的时间才能回到前期市场的高点。细想一下史丹·温斯坦（Stan Weinstein）的智慧，《全球趋势警报》（*Global Trend Alert*）的主编和发行人、长期股市的专家和作者。在 2009 年 11 月 20 日接受美国公共电视台（PBS）的《晚间商业报道》（*Nightly Business Report*）采访时，他说：“简单的买入并持有策略对你的健康和财富来讲，是一件极其危险的事情。”正如我们将在以后章节看到的那样，他是绝对正确的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期牛市和熊市

从历史上看，自1871年以来已有6个长时期（长期）的牛市和熊市。如图1.1所示，在进行通货膨胀调整之后，牛市的涨幅介于266%～666%，但熊市的跌幅介于54%～81%。因此，避免长期的熊市对本金的摧毁是至关重要的。



图1.1　标准普尔500指数的长期牛市和熊市

资料来源：www.dshort.com

最近的熊市

2007年10月9日～2009年3月9日，是历史上表现最差的熊市之一。截至2009年10月20日，标准普尔500指数仍较前期的高点下跌30.3%。图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.2 是这次熊市的一个写照，它包括 4 次止跌回升和紧随其后的 5 次下跌，反弹高度介于 7.4% 和 24.2% 之间。一些投资者在这些反弹中重返市场，最后只是遭受更大的损失。这就是为什么投资者需要一个投资计划，使他们能够以一种更具条理和更少情绪化的方式进行投资。这次的熊市只是在长期市场下降趋势的最近的一次，这将在下一部分详细介绍。

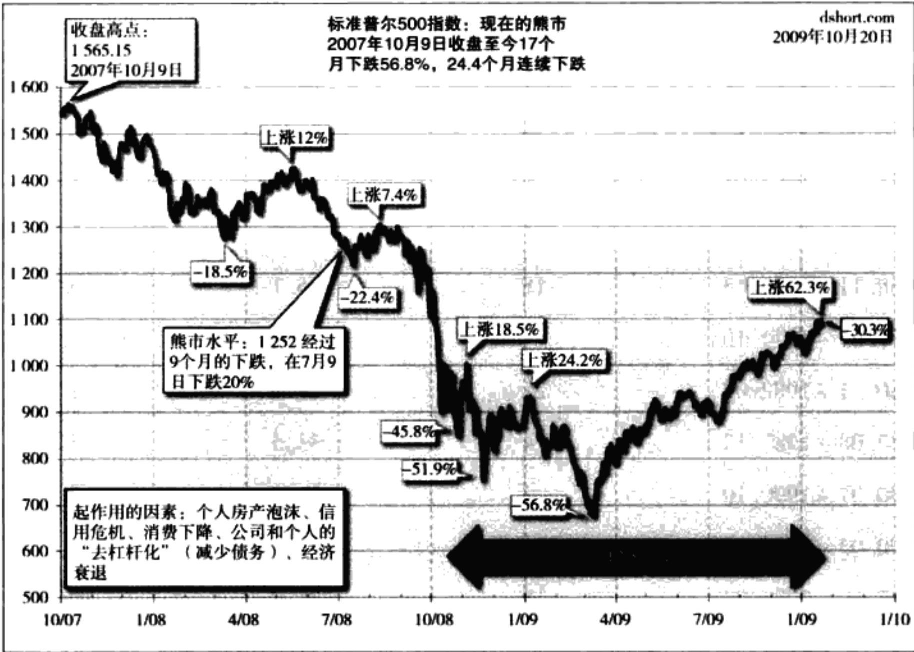


图 1.2　最近的熊市

资料来源：www.dshort.com

熊市需要长期的恢复时间

表 1.1 显示了从熊市低点恢复到前期牛市高点需要的时间。剔除 1929 年大崩盘的异常值外，平均需要 3.8 年才能恢复到前期牛市的高点。然而，在 2000～2002 年的熊市之后，即使是一个全部股票的投资组合回本的时间也需要等待 7 年。如果仅持有高科技股票的投资组合，那还不能回本，仍较 2002

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年 3 月的峰值低 60%，当时纳斯达克综合指数达 5 084 点。

表 1.1　基于标准普尔 500 指数的熊市回本分析

熊市期间	持续时间（月数）	跌幅（%）	回本需要的年数
1929.09～1932.06	33	86.7	25.2
1933.07～1935.03	20	33.9	2.3
1937.03～1938.03	12	54.5	8.8
1938.11～1942.04	41	45.8	6.4
1946.05～1948.03	22	28.1	4.1
1956.08～1957.10	14	21.6	2.1
1961.12～1962.06	6	28.0	1.8
1966.02～1966.10	8	22.2	1.4
1968.11～1970.05	18	36.1	3.3
1973.01～1974.10	21	48.2	7.6
1980.11～1982.08	21	27.1	2.1
1987.08～1987.12	4	33.5	1.9
1990.07～1990.10	3	19.9	0.6
2000.03～2002.10	31	49.1	7.0
2007.10～2009.03	18	56.7	待定

历史的市场回报不是未来回报的预测

需要明白，长期投资是许多短期时间段的累积。如果短期投资表现不佳，长期投资结果也会受到损害。遗憾的是，没有人能事先知道任何时间段内股市的方向。因此，重要的是，找到并使用一种投资方法，不仅能在个人的风险参数内增加财富，更重要的是，还能在市场方向可能转向另一个熊市时，发出变盘警示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据晨星公司的统计,[①] 从1926年至2008年，三类知名度高的资产年平均回报如下：

- 现金（以30天短期国债测度）：3.7%
- 长期债券（同长期国债挂钩的伊博森指数）：5.7%
- 大盘股（标准普尔500指数）：9.6%

请记住，这些结果只是平均数，并不意味着可以在你的投资周期内重现这些回报。没有人了解股市的未来走势，因此不要把时间浪费在听取华尔街预言家的预测上，因为你的猜测同他们的一样好。令人难以置信的是，根据路佛集团（Leuthold Group）的研究，美国长期国债在过去10年、20年、30年的时间段内的表现要优于股市。[②] 在这段时间，相对持有股票的投资者而言，持有债券或债券基金的投资者获得了更高的回报且风险更小。那使得风险与收益的等式变得很奇怪。

不要依赖带有荒唐标题的投资书籍

你还记得2000年11月14日发行的一本书吗？书名为《道指36 000点：如何在即将到来的股市上涨中获利的新策略》（*Dow 36 000: The New Strategy for Profiting from the Coming Rise in the Stock Market*），作者是詹姆斯·K·格拉斯曼（James K. Glassman）和凯文·A·哈塞特（Kevin A. Hassett）。他们预测，道指在3~10年内会达到那个水平。嗯，这并没有发生，不是吗？从作

① Personal Recovery Guide（The Hartford）2009.

② Farzad, Robert. "Searching the Stock Market for True North." *BusinessWeek*, October 5, 2009.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者的媒体发布会上看，我感觉他们说的事情类似于“现在是入场的好时机，不要像傻瓜一样错过这个投资的好机会”。遗憾的是，一些投资者听从了他们的建议，损失了一大笔钱财。

另一本更离谱的书，是在1999年6月22日出版的，书名为《道指40 000：从历史上最大的牛市赚取利润的策略》（*Dow* 40 000：*Strategies for Profiting from the Greatest Bull Market in History*），作者是戴维·艾利亚斯（David Elias），也是稍微偏离了靶心。他预测，道指在2016年将达到40 000点。他仍有可能击中目标，但概率几乎为零。自2000年4月12日达到11 125.13后，道指在2006年上半年之前都未能再次达到那个水平。在2007年10月9日达到创历史新高的14 164.53点之后，道指在2009年3月9日跌至6 547.05点，并在2009年12月1日达到10 500点，但这仍较2007年的高点跌去25.9%。

股市事实

在开启一段好的专注于进攻和防守的投资旅程之前，让我们先了解下股市的一些不争事实：

1. 自1929年以来，已有15个熊市，平均持续时间是20个月，平均跌幅达39.4%。除去1929年的大崩盘，平均跌幅仍有36%。最后两次熊市是最严重的，跌幅分别达49.1%和56.7%。70%的时间是牛市，30%的时间是熊市。自1990年以来，每3～4年就会有一次熊市，平均跌幅约30%。1987年、1990年和1998年的熊市是最短的，而1973～1974年、2000～2002年和2007～2009年的熊市是最具破坏性的。因此，熊市是频繁的，而且它们给投资组合带来的损害是严重的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 没有人能够在任何可靠的程度上持续地预测市场未来的方向或表现。当然，在过去也有大师做出了个别令人印象深刻的股灾提醒，但是它们终究在未来的提醒中失败。此外，不同的提醒是由不同的大师发出的。例如，马蒂·泽维格（Marty Zweig）、艾兰娜·葛莎莉（Elaine Garzarelli）在1987年股灾前做出了熊市提醒，乔·格兰维尔（Joe Granville）在1970年年初的提醒，这些都是准确的。在2009年3月初，海风资产管理公司（Seabreeze）合伙人道格·卡斯（Doug Kass）在美国消费者新闻与商业频道（CNBC）表示，年内普遍的股市低点将会出现在几天内，他是正确的。当然，在那之前他也说过在更早的几天低点将会到来，但后次更确切。他还提示说年内的高点将出现在8月26日。截至2009年12月4日，他错了，因为市场接近新高。

3. 股市的历史只是对过去发生的事情提供了一个视角，但不能告诉我们能对未来期望什么。仅从1926～2008年股市年平均回报率9.6%看，是没有办法提供以后几年或几十年回报率的任何信息的。最好的10年是20世纪50年代，年平均回报率为19%；其次是20世纪80年代和90年代，年平均回报率为18%。21世纪的前10年，截至2009年12月1日，以标准普尔500指数来衡量市场平均每年跌幅已达1.6%，这是最糟糕的10年，甚至比20世纪30年代还要糟糕。有时候市场的历史表现对未来是没有影响的。有趣的是，在这10年中，摩根士丹利资本国际新兴市场指数（the MSCI Emerging Markets Index）每年大涨8.2%，因此必须寻找领先的市场。如图1.3，道琼斯工业平均指数在23年内没有任何上涨。

4. 买入并持有一个由10种或20种股票组成的投资组合的风险，通常比买入全部股票市场的指数基金的风险更高，诸如先锋整体股票市场（VTI）交易所交易基金。因为风险是分散在数以千计的股票上，而不是分散在少量股票上面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

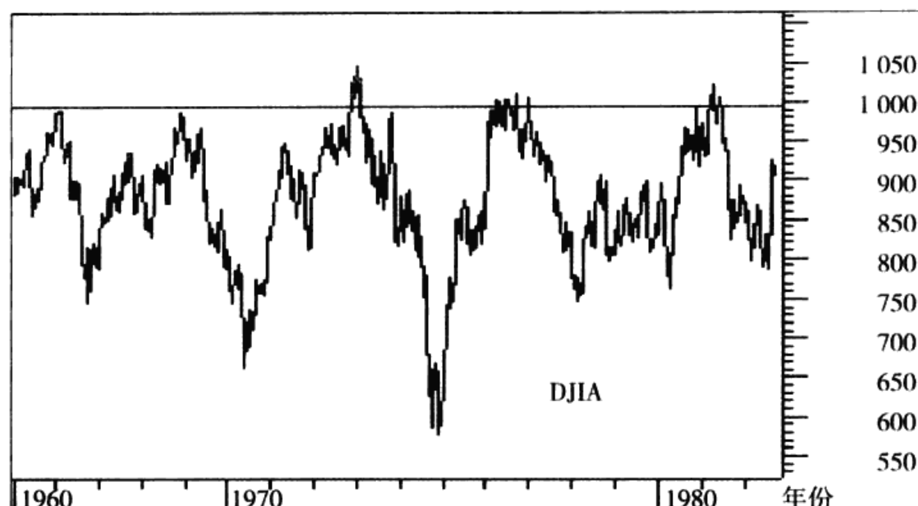


图 1.3　美国股市（20 世纪 60 年代至 20 世纪 80 年代初）

资料来源：StreetSmartReport，经授权使用

5. 在熊市，买入并持有会赔钱。2008 年，即使是多样化的投资组合，投资者仍然损失惨重。在多数情况下，股票和债券的多样化投资组合（即共同基金）能够对冲市场部分的下跌，但从全年来看，投资组合的表现仍然不佳。2008 年，即使是一个高度分散的股票占 60% 和债券占 40% 的投资组合，以先锋整体股票市场（-37.04% 的回报）和全部债券市场（+5.05% 的回报）的 ETF 作为广普市场的指标，它们的总回报为 -20.2%。

6. 投资者在熊市中损失越惨重，回本需要的时间就更长，且难度更大。例如，如果投资者在跌幅较深的熊市中损失 40% 的投资组合价值，也就是说，100 000 美元的投资组合损失了 40 000 美元。那如果要回本，投资组合就需要上升 40 000 美元，或者上涨 66.67%。这种规模的上升比例通常需要数年才能发生。令人惊讶的是，2009 年 3 月 9 日～2009 年 12 月初，共同基金、ETF 和个股就几乎有这么大比例的上升。这么短的时间内就有这么丰厚的回报是很少见的，但不应该把这种回报等同于 20 世纪 80 年代和 90 年代的大牛市的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回报，它仅是一次触底反弹。

赞成和反对买入并持有策略的理由

买入并持有的投资方式已有50多年了，但并不意味着对于普通投资者而言它是最好的方法。下面我们来盘点赞成和反对它的理由。

10条赞成买入并持有的理由

1. 从长期来看，相对于债券、国库券和现金来说，股票的投资回报最高。因此，买股票是抗通胀的最好方法。

2. 从长期来看，一个包含股票、债券及广泛基础的共同基金的多样化投资组合，能够提供正的投资回报。

3. 既然没有人能够预测股市未来的表现，那么一直满仓投资就是有利的。

4. 股市通常会从熊市中恢复并再创新高，因此耐心是值得的。

5. 当投资者错过了最佳的10天、一周或一个月，他们在股票市场的投资就会大大减少。既然没有人知道这种情况在什么时候发生，那最好的方式是一直投资从而不会错过最好的时间。

6. 从长期来看，试图选择市场的高点和低点分别卖出和买入是很难做到的，没有人能够持续地获得这种业绩。此外，佣金和税负会蚕食本金。

7. 由于长期持有，股票投资组合或收费共同基金除初始的认购费之外没有额外的佣金费用。

8. 投资者能够从许多基金公司直接购买免佣主动/被动指数基金，不需要支付佣金。

9. 每年重新调整投资组合（不管是股票、债券还是共同基金）至理想的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比例（如60%的股票和40%的债券），随着获利投资的卖出及买入表现相对较弱的投资，通常会改善投资表现。由于退休金账户没有税收事项，这对该类账户是最好的。但对于通常的券商账户和共同基金账户，每次卖出都会有税收事项，不管是短期还是长期。

10. 买入股票是不用纳税的，直至将它们卖出。然而，共同基金账户会在年底进行分红。它们会通过经纪账户自动支付给投资者，投资者必须在纳税年度纳税。从税收的角度来说，退休金账户并不受年度分红的影响。

7条反对买入并持有的理由

1. 为了确保盈利，至少需要20年的投资期，但如果考虑通胀因素，在许多长达20年的投资期内，股市表现偏弱或盈利为负。

2. 投资者要承受熊市和崩盘（黑天鹅，即小概率事件）。如果不获利了结，就会将把它们一次一次地还回去。看一下这忽上忽下的市场，从2000年一季度的高点跌至2002年10月9日的低点，再到2007年10月9日的另一高点，然后又跌至2009年3月6日的市场低点。

3. 对于大多数在1998～2009年投资的买入并持有的投资者来说，他们并没有取得回报。在考虑通货膨胀之后，许多投资者的回报远远落后于他们的退休金账户和为他们即将升大学的孩子和孙辈准备的529大学储蓄计划。

4. 在之前的熊市，某种资产类别还有正回报。但在2008年，即使是多样化的投资组合也没能像之前那样产生正收益。在2008年熊市中，所有的资产类别都沦陷了，除了长期政府债券基金、ETF和现金（美国国债和美国联邦债券货币市场基金数月利率为0%——没能对抗通胀）。

5. 买入并持有策略没有防御机制，因此，它在熊市中没有任何价值。买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入并持有只有在市场上涨时有用，但我们知道30%的年份市场是下降的。此外，如果股市的跌幅（从市场的波峰到波谷下降的比例）最大也就10%或更少，那么大多数投资者可能能够承受，因为他们知道能够在下一次牛市中轻松地赚回来。然而，事实并非如此，实际上市场的跌幅是频繁发生的（40%的时间）且平均跌幅达18%，即使不包括1929年大崩盘时85%的跌幅。在最近的熊市中，按照标准普尔500指数来算（从2007年10月9日的1 565下降到2009年3月9日的677），跌幅达56.7%。

6. 避过市场最糟糕的几天、几周甚至几个月，要远远好于错失最好的几天、几周或几个月。许多研究都表明这是正确的。既然没有人会一直错过最好和最坏的时机，这个争论是毫无意义的。支持买入并持有的人只是通过证明错过最好的几天会有损回报来吓唬投资者。然而，它们从来不包括与他们错误逻辑相反的辩论。这就显示了坚持片面数据的共同基金和投资管理人的偏见。

7. 在过去数年中，买卖股票和ETF的佣金已有明显下降。使用折扣经纪人，投资人每笔交易最低付费1美元，多数也低于10美元。因此，对于普通投资者来说，佣金并不是个真正需要担心的因素。然而，对于日交易者来说，由于费用增加得很快，需要将佣金费用考虑在内。

共同基金管理人并不践行买入并持有策略

当管理的资产增加时，共同基金管理人会赚取更高的费用；管理的资产减少时，他们赚取的费用就会少。管理资产是驱动这些基金把买入并持有作为口头禅的关键因素。有趣的是，共同基金的管理人并不遵循买入并持有策略，为什么你要呢？如果买入并持有策略这么好，这些管理人自己就会运用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种方法，从而也就不会那么频繁地交易。晨星共同基金 2009 年 10 月 24 日发布的不同类型的共同基金投资组合周转率如下：

国内股票	97%
国际股票	85%
特色（部门）	159%
平衡	69%
特种债券	88%
一般债券	178%
政府债券	333%
市政债券	32%

你是否猜想过在沉静的债券资产中，4 个类别里有两个组合的年周转率超过 100%？一般来说，这意味着在 12 个月内他们用其他债券替换了组合中的所有债券。信不信由你，政府债券的年周转率是 333%。这么高的周转率将会增加交易费用和买方出价与卖方要价之间的费用，从而影响净值，降低投资者回报。同样，每年给投资者的分配也会转化为资本利得，即使投资者并没有卖出基金。有时会有资本损失，那就会用来抵消一段时间内的收益。共同基金公司能将一年的超额损失结转至下一年冲抵收益。购买这种基金的投资人将会一直受益于这种损失，直到损失额被全部用掉。

共同基金不但没践行买入并持有策略，而且跟早些年相比，他们还增加了年平均费用比率。目前的比例是 1.5%。超过 70% 的股票型共同基金增加了 0.082 个百分点，而其余增加了 0.1 个百分点，这就相当于 100 亿美元的基金就增加 100 万美元。有趣的是，产业基金的费用增加最多，达 0.109 个百分点。债券基金费率基本持平。费用比率增加的主要原因是，基金价格的下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

降。2008 年 10 月 ~2009 年 6 月，随着基金资产管理规模的下降，基金收入下降 40%[1]。

华尔街的目的是管理你的资产

基本上，华尔街希望你相信，投资是很复杂的，你自己难以成功完成，同时还需要有特殊专业知识，那是你没有或没有时间或兴趣去学习的。华尔街说只要买入并持有多样化的股票、债券或共同基金的投资组合，每年重新调整一次，你账户上的钱就会每年都增加。如果生活在迪士尼乐园中，这是一个不错的故事。遗憾的是，对于大多数投资者来说，这条建议不仅是错误的，而且在过去的几十年中造成了巨大损失。

并不是所有 10 年和 15 年的投资期限都能提供 9.6% 的长期平均回报，这些周期中有相当多的时候是远低于这个数字的。尽管所有 20 年滚动周期（例如，1961 ~1980 年、1962 ~1981 年等）股市有正回报，但回报的比例范围是很分散的，一些时期的回报率仅 2% ~3%。此外，如果考虑通货膨胀，有些收益就是负的。同样，由于年龄、收入和生活处境的变化，20 年或更长的投资期限并不能代表你或其他投资者的投资期限。约翰·莫丁（John Maudlin），分析师、评论家、作者，分析了 88 个为期 20 年的投资期，发现 50% 的投资期的年复合回报率低于 4%，而其中不到 10% 的投资期回报率超过 10%。

预期股市的意外

不幸的是，自然和人为灾害可能没有预兆就大范围地发生，从而对财产

① Waggoner, John, "Funds' expense ratios are rising." *USA Today*, November 13, 2009.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和生命带来巨大的破坏，即使能恢复也需要很多年。例如，想象下卡特里娜飓风对房屋、就业及新奥尔良居民的日常生活造成了多大的灾难性影响。投资股市也有类似的情况。严重的熊市和股灾已经在历史上发生过而且未来可能再次发生。如果投资者没有制订一个防御性投资计划，可能会重创投资组合，而且由于年龄、疾病、失业、家庭丧失抵押品赎回权及其他不可预见的因素，而没有时间来恢复损失。这就是为什么对变化的环境置之不理会危及财富和健康。

修正、崩盘和熊市的三个原因

股市修正和崩盘的原因有金融的、经济的和政治的因素。其中，最常见的原因如下：

1. 狂热与高估。股市过热，人们疯狂地买卖股票。这导致了灾难性的后果，如让人印象深刻的 1929 年 10 月的大崩盘，随后市值在 1932 年的市场底部时下降 89%。相似地，2000 年高科技和互联网泡沫对许多如日中天的互联网公司造成了毁灭性的打击，其市值失去 90%，被兼并或者破产。2008 年和 2009 年一季度的金融危机，给大银行和投资银行带来巨大的损失。雷曼兄弟破产，摩根大通收并贝尔斯登和华盛顿互助银行。此外，数百万的按揭贷款拖欠，房屋市场崩溃，房屋价格全美范围内下降，以及大量的政府紧急援助，超过 600 万人失业，数百个汽车经销商关门，危机产生了世界范围的影响。难怪股票市场节节败退。

2. 杠杆资产。1929 年的大崩盘中，在个人投资者对追缴保证金的通知无法履行时，股票融资买入的机制增加了恐慌和股票价格的进一步下跌。高杠杆按揭证券和其他金融工具的违约导致了 2008 年危机。这些有毒资产和它们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在全球范围内对投资者和机构的发售变成了市场的丧钟，尤其是对金融股——银行、保险公司和投资银行。这导致了世界范围的金融危机及公众对金融、银行系统，甚至政府信心的丧失。

3. 公司盈利下降。盈利下降可以理解为较低的股票价格、经济衰退和萧条。公司倒闭、申请破产保护、兼并或挣扎着生存。数以百万计的工人下岗和对消费开支产生不利影响，这会导致对经济的其他方面——旅行、住房、饭店、零售商店等削减开支。

市场崩盘是毁灭性的

财务顾问、经纪公司、共同基金公司及机构继续鼓吹买入并持有策略，这种策略在过去的10年中已经两次让投资者失望，如果从1900年开始算的话会有更多次。表1.2列示了主要股指的可怕表现。

表1.2 最近两次毁灭性的熊市

指　数	2002年10月9日，低点	比例变动[1]	2007年10月9日，高点	2009年3月9日，低点	比例变动
道琼斯工业	7 286.27	-37.8	14 164.53	6 547.05	-53.7
标准普尔500	776.76	-49.1	1 565.18	676.53	-56.7
纳斯达克综合	1 114.11	-77.9	2 859.12[2]	1 268.64	-55.6

注：①比例变动是从2000年3月的高点（标准普尔和纳斯达克）起算，道琼斯工业指数从2000年1月14日开始起算

②2007年10月31日

熊市溃败后的回本时间

在这两次熊市中这么大的损失需要多久才能回本？看看表1.3就知道了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1.3　回本需要的百分比回报

熊市损失	3 年期年回报	5 年期年回报	7 年期年回报
-10%	3.6%	2.1%	1.5%
-30%	12.6%	7.4%	5.2%
-50%	26.0%	14.9%	10.4%
-60%	35.7%	20.1%	14.0%

首先，如果某年亏损 50%，那就需要回报 100% 才能回本。例如，以每股 25 美元买入的股票或共同基金下跌 50%，即价格跌至 12.50 美元，要想价格重新回到 25 美元，就要有 100% 的增长。假设股票在接下来的 7 年每年上涨 10.4%，才能回本。当然，如果股票每年只上涨 7.2%（表 1.3 没有显示），那就需要花 10 年的时间才能回本。正如你所看到的，损失越大，回本的时间也越长。

市场一直到 2007 年才重回 2000 年的高点。如果一直满仓并期望从熊市中回本，那不仅需要承受本金 50% 的缩水，还需要放弃持有基金的机会成本。如果在 2000 年 3 月市场开始向下时转投现金或现金等价物，在此期间，就可以用完整的本金安全地赚取利息。不仅能够赚取平均 3% ~5% 的过得去的利率，而且本金也会没有损失地等待下一个进场的时点。那将是一个多好的状况。你可能会说没有人能够在时机把握上那么准确，但正如我们策略所展示的，你可能错了。

长期熊市并不少见

长期的熊市是成交清淡或持续数年的价格下行，在此期间市场有反复，穿插着间歇性的短期牛市和大量不持续的止跌回升。自 1900 年以来已发生过 3 次长期熊市：

- 1906 ~1921 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 1929～1949 年
- 1966～1982 年
- 2000～？（或许在 2015～2020 年之间）

现在我们可能处于第四次长期熊市中，但不知道要持续多少年。截至 2009 年年底，市场仍未达到 2007 年 10 月的高点。因此，从 2000 年年初到 2009 年，我们一直在长期熊市中，到现在已经有 10 年，而且还在继续。

在 2009 年 3 月～12 月，随着市场的持续上升，在美国消费者新闻与商业频道、彭博广播电台（Bloomberg radio）以及在财经媒体上展开了持续的讨论，主要的争论是，这次在短时间内历史性的上涨是长期（长时间的）牛市的开始，还是仅仅是 2000 年开始的长期熊市的一个周期（短期）牛市。第一，人们只有在事实发生之后，回过头看才知道这个问题的答案。第二，谁会在意这些专家的意见是什么，那些观点未必比你我的观点好。同时，专家们对彼此的观点并不认同——不应该把投资建立在这些胡话之上。第三，如果有一套类似于本书提供的系统的投资方法，那就不必浪费时间去听或看或读这些无用的争论了。

投资于股市是一件非常危险的事情

从 2007 年 10 月 9 日的市场高点到 2009 年 3 月 9 日的市场低点，投资者失去的市值估计达 11 万亿美元。那些在 2009 年 3 月低点或附近卖出股票，没有受益于 2009 年年底市场 60% 的反弹的投资者遭受了一次财富重创。即使抓住了这次未预期到的巨大短期反弹，主要的股票市场仍较前期高点平均下降 25%～30%。每一次严重的市场下跌，都需要很多年才能回本。由于未来仍有发生股灾的可能性，投资者需要明白，投资于股市是一件非常危险的事情，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不管任何人告诉你相反的话。

作为高风险股票的例子，考虑一些已经破产、被兼并、被托管或者股价下跌至个位数的“所谓”蓝筹股公司。这对投资者来说应该是一个明确的信号，即没有什么能够长久持续下去，如果存在不善的管理、会计或财务丑闻或者其他外在因素影响它们的盈利能力，公司也是会倒闭的。由于财务表现不佳或被收购，即使是有名的道琼斯工业指数，在近些年也替换了许多股票。

与以往几十年相比，在今天互联网日新月异的全球数码经济时代，投资成功是一个很大的挑战。在任何时间，所有专业和非专业投资者的混合知识都会反映到股价上面。当有关股票和大事件的信息触及电波——互联网、有线电视、手机、黑莓、iPhone 手机和现在的微博——几秒钟时间这些信息就会传遍全球。这种即时通讯会立即影响股票价格，投资者能够动态地了解价格的表现。当然，流言和虚假信息也能快速传播，迅速打击一只股票的价格，即使这种下跌的理由是不成立的。由于任何负面信息可以在几秒钟内让价格下跌 25%，投资个股的风险是相当高的。股票的投资组合会降低这些风险，但如果整个市场都在下跌，投资组合下跌的概率也是非常高的。

全球的市场参与者——机构、养老基金、货币管理公司、银行、捐赠基金、对冲基金、投机者和个人投资者——正导致价格更大的波动，而市场也更多变。个人投资者需要一个考虑周详的投资计划，恰当控制风险并避免可能的糟糕决策。不幸的是，大部分投资者没有书面的投资计划，没有关于买什么、何时买或何时卖的投资准则。这种准备的欠缺会导致不必要的巨额损失，从而招致巨大的精神和财务痛苦。

对大多数投资者来说，基于提示买入某只股票，或者没有评估何时买入，是个致命的缺点。表面上看，既然股价一直在波动，而且股市大师给出的前提是没有人能够把握市场的时机，那么任何时间都是投资的时机。但这种前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提是错误的，有些时候是适合投资的，但有些时候持有现金更安全。试想一下，在过去10年两次严峻的市场下跌中，持有现金头寸是否好过全仓投资然后耐心、焦虑不安地等待市场的反弹呢？

保本最重要

保本是任何投资计划的关键要素。必须有一个计划能在市场趋势向下时保全本金。否则，就将不得不经受市场下跌的痛苦时期。精明的投资者欢迎市场向上或向下的持续的趋势变动，因为他们适应股市过山车，并采用相应的长线或短线投资来获利。然而，对于普通投资者来说，下跌市场将带来痛苦和不正确的决策。更多的是，这些典型的投资者在市场底部卖出，在市场高位买入，从而无意中破坏了从市场的最终恢复中弥补损失的机会。

2008年凤凰财富（Phoenix Wealth）对拥有高净值的婴儿潮一代的一项调查显示，有41%的人自己做出投资决策，因为他们并不认为理财顾问的建议和收费对投资组合的表现有任何帮助。此外，约35%的婴儿潮一代有一个正式的书面财务计划，但在泡沫时不太重视，只有在事情变糟时才留意。[①] 另外，经过最近熊市的洗劫，投资者要弥补损失就只剩下极少的选择，包括更为激进的投资、减少开支、节约更多的钱、继续工作，削减诸如餐厅吃饭、看电影、度假、旅游和购买新车等可选项的开支。令人惊讶的是，几乎70%婴儿潮一代的人声称，他们还没有为退休做好财务上的准备。

在2008年和2009年年初的股票市场，投资者并不是唯一的失意者。对冲基金的平均损失达18%，同时许多养老基金和捐赠基金也蒙受了重大损失。在2009年6月结束的财年，耶鲁大学、哈佛大学和普林斯顿大学损失了大约25%的捐赠基

① "High-Net-Worth Boomers Ditch the Advice." *Boomer Market Advisor*, November 2008, p. 17.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金。加州公务员退休基金（加利福尼亚公共招聘退休系统），美国国内最大的养老基金，按 2008 年年终的 1 809 亿美元估算，初步损失已达 23.4%，即惊人的 560 亿美元。同样，按 2008 年年终 1 188 亿美元估算，美国加州州立教师退休系统已损失 25%，即 430 亿美元。[①] 沃伦·巴菲特，一位最成功的、知名度最高的、最精明的投资者也未能避免金融危机和股市下跌。同时，伯克希尔哈撒韦公司（Berkshire Hathaway）A 类股票的价格跌幅达 53.4%，从 2007 年 12 月 11 日的最高点 148 900 美元跌至 2009 年 3 月 9 日的低点 73 195 美元。

高盛，一个成熟的投资公司，使用高频（交易数亿万股）自动交易软件程序，按照预定的公式在全球买入或卖出证券。例如，在 2009 年 7 月 3 日那一周，该公司在纽约证券交易所的程序交易中占到 25%，是排名第一的交易者。据估计，在 2009 年 7 月中旬高频交易额大约占全部交易额的 75%，而 2008 年同期数据为 59%。令人惊讶的是，在 2008 年其他策略都失败的情况下，这一交易策略让精明的交易者赚到了钱。[②] 此外，一些大公司还有更多自动计算机化的交易，这些交易能在瞬间改变市场的方向，带来意想不到的变化。例如，2008 年的股市比 1932 年大崩盘结束后的任何时候都更加反复无常。2008 年标准普尔 500 指数有 42 次一天之内上涨或下跌超过 3%，而之前的 5 年中这种情况只发生过 5 次。

既然知道熊市会紧随牛市，并且了解到严重的损失会在接下来的几年内破坏投资组合，那下一步要真正了解的是：在投资时能够承受的风险。尤其是当你发现，在经历过去几年的投资后，还并未了解自己能够承受的风险。这就是下一章专门用来了解风险的原因。

---

① Karmin, Craig. "Calpers Has Worst Year, Off 23.4%." *The Wall Street Journal*, July 22, 2009.

② Patterson, Scott. "Rivals Play Catch-Up as Goldman Thrives." *The Wall Street Journal*, July 13, 2009.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

拨开风险云雾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“风险在于你不了解你正在做的事情。”

——沃伦·巴菲特

“风险是好的，但不恰当地管理风险就像一次危险的飞跃。”

——埃维尔·尼沃（Evel Knievel），摩托车飞车手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险是日常生活的一部分，无论过马路、驾驶汽车或摩托车，乘坐飞机，在餐馆里吃饭，或在股票市场投资，这些都蕴藏着风险——一些风险较大，一些风险较小。事实上，几乎我们所做的每一件事都联系着一定的风险。因此，在找到应该重视但未曾足够重视的投资方法之前，重要的是了解投资的风险，你目前在股市中的损失可能已超出承受范围，或许损失如此之大，以致未来的人生目标难以实现。

你有实现自己财务目标，尤其是管理投资的计划吗？把钱投入存款账户和货币市场账户，你会发现那无法满足抗通胀所需要的增长，尤其是利率水平处于低位时。且如果不是退休金账户，收益还须缴税。作为投资者，需要确立一个风险水平，然后要确保不会违反该水平下进行大的赌注。

进入风险容忍方程的典型因素包括年龄、目前的收入、婚姻状况、需供养人数、开支、储蓄、可预期的大开支、预期寿命、继续就业的年限、退休账户的积累和消耗阶段的时间期限、退休账户和常规经纪账户的现值。

风险容忍度问卷有较大的缺陷

作为一名投资者，需要仔细确认“风险和收益”的参数，重要的是，要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确保风险与收益的平衡符合你独特的财务状况。只有在经历了惨烈的市场下跌之后，才能够精确定位自己“真正”的风险容忍度。大部分金融机构和经纪公司使用一页纸大概 10 个问题的风险容忍度问卷来评估投资者的风险容忍度。

不幸的是，这些问题和回答的选项并不现实，并不能给你和顾问提供你“真实”的风险容忍度。需要回答的关键问题是：“在股票市值下降多少百分比时你会放弃并卖出？”那个百分比的另一名称是最大跌幅。舒舒服服地坐在经纪公司的办公室里开户，通过完成风险容忍度问卷来评估自己能承受的风险，与经历 18 个月内投资组合下降 50% 的噩梦是截然不同的。如果你自 1998 年开始投资，而且之后一直如此，最可能的结果是投资组合没有获利。我敢肯定，这不是你投资时想收获的。

典型的风险容忍度问题

以下是典型的经纪公司和顾问服务公司关于风险容忍度问题的一些例子：

1. 以下哪项最恰当地描述了您的投资目标？
2. 您的投资期限是多长时间？
3. 您的年龄是多大？
4. 您的投资组合产生收益的重要性？
5. 您知道没有无风险投资这回事吗？
6. 您能够接受投资组合价值多大程度的波动？
7. 在投资期内您所期望的年总回报率是多少？
8. 市场下跌多少时，您就会卖出部分或一定比例的投资？
9. 如果您的投资组合市值下降 50%，您会怎么办？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10. 如果您赞同一个特定的投资计划，在牛市和熊市周期您有多大的概率遵守它？
11. 能够在本金仅有少量损失的情况下清算投资组合，这件事情的重要性有多高？
12. 如果您的投资周期是长期（超过 20 年），您接受短期损失的意愿为何？
13. 您投资知识的广博程度？
14. 能够把您描述成一个风险偏好者或风险厌恶者吗？

通常每个问题都提供 3 ~ 5 个选项来供你回答。在完成这份问卷后，经纪人或顾问会给予每个答案一定的权重并计算总分。得分最低的被归类在“保守”型投资者，最高的被认为是“激进”型投资者，中等成绩的就归类在“适中”型投资者之列。你就会获得一个推荐的投资组合配置，如保守型投资者的配置为 40% 股票/60% 债券，适中型投资者的配置为 60% 股票/40% 债券，激进型投资者的配置为 80% 股票/20% 债券（或 100% 的股票）。

对于这些包装精美的配置来说，问题是它并没有考虑在下一年、下个 5 年或更长的时间里，股票或债券是否是表现相对较好的资产类别，或者你的风险评估是否准确。如果将更多投资配置在表现最好的资产类别上，就会有更高回报。当任何现有资产类别失去价格上涨的势头，就要调整投资组合，转向表现最好的类别上。这可以按照第六章“使用相对强弱分析来确定投资何处”所讲述的，使用相对强弱分析精准定位表现最好的资产类别来实现。使用这种机械的投资方法能够帮你避免追逐当日的热点基金和股票。投资成功的关键是，把情绪清理到投资程序之外。这就是在第三章“个人投资规划：成功的六步骤路线图”展示分步骤的投资计划的原因。投资者需要一个特定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的、有逻辑的方法来理财，这样才可以达到目标。

新的风险容忍度问卷

目前在基于投资者行为金融学研究，重新设计风险容忍度问卷方面已有积极的进展。打开谷歌网页并键入“风险容忍度问卷”，你应该能够看到一些有趣并有用的用来确定个人风险容忍度的网站。

例如，已出现一些使用心理测量图来确定个人风险倾向的文章。[①] 这种测量图分析了个人的智力、人格特质和倾向。目前，它更多地用于评估个人的阅读和数学技能。心理风险容忍度问卷试图衡量相对于他/她的风险承受能力（投资者能够承受风险的量），投资者的风险容忍度（投资者如何看待风险）。

FinaMetrica 评估问卷

FinaMetrica 控股有限公司是一家向客户（金融顾问和个人）提供风险评估系统的公司，通过风险评估调查问卷来提供“个人金融风险特征”的详细报告。这家公司已经开发了一份 25 项多选题的问卷，从而能够让结果从数据上看更显著，因为较少的问题不能对投资者心理提供足够的洞察力。大部分问题有 4 ~5 个选项，从而给投资者提供更适合他/她情况的选项。它们的报告提供了投资者风险的数字分值，并与 7 类风险群体的钟形曲线相比，显示你的得分占整体数据库分值的比率。覆盖的关键领域包括风险容忍能力评分、风险组别、做出财务决策的能力、处理金融回报低于预期情况的方法、过去的财务表现、期望的投资组合回报、投资的税收优势及融资

---

① Black, Pamela J. “Standard Risk Profile Questionnaires Don't Tell Advisors Enough About Their Clients' Appetite for Risk.” *On Wall Street*, August 2009.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能力。

另一个提供测评服务的组织是总部位于纽约的巴克莱财富，也开发一个新版本的风险容忍度问卷。[1]

我使用过免费的 FinaMetrica 问卷，填完后它们给我出具了一份风险特征报告。我发现结果准确且富有启发性。有关它们产品的进一步信息，请登录 www. finametrica. com 或 www. riskprofiling. com。

近期的市场下跌把风险推到了最前线

你是否真正了解股市的风险？有没有想过投资能在低风险或无风险的情况下每年赚取 10% 或更高的回报？遗憾的是，那种变量的组合在现实世界中是不存在的。关键是问问自己，能承受多大的损失，而不是只想到能赚到多少。要更加注重下跌市的防御，而不是上升市的计划。投资者需要正确的思维方式。那就意味着，不仅要打市场进攻战，更重要的是要打市场防御战。

作为一名投资者，需要采取防御战术，从而保证一生中能赚更多的钱。这与不介入的买入并持有的投资者所使用的策略相反，他们期望并祷告市场在他们的投资期限内能上涨，特别是在他们晚年，需要套现来生活或生存时。

把风险的话题置于最前面的原因是市场底部出现在 2009 年 3 月 9 日，为期 18 个月的熊市。在此期间，标准普尔 500 指数大幅下跌 57% 并影响所有资产类别。除国债和现金等价物外，投资者无处藏身。那些在市场底部或接近市场底部卖出的投资者，马上对他们的风险容忍度就会有更深的认识。由于市场的波动和 2008 年投资损失的增加，投资者需要重新评估他们“真正”的

---

① Levisohn, Ben. “Investor Stress Tests.” *BusinessWeek*, August 10, 2009.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险容忍度。即使是拥有40%股票/60%债券的“保守”投资者，也在这次熊市中遭受重大损失。

作为一名投资者，需要静下来问问自己：“未来我能承受多大的风险?”一旦确定这个水平，就需要把这种风险水平嵌入投资计划中，并确保有一种方法来保障自己免受下跌的灭顶之灾（将在第三章中介绍供你考虑的投资计划）。现在考虑一下作为一名投资者，你可能遇到的风险。

市场和个股风险

投资于股票和债券就意味着风险，这种风险可能比你意识到的要高。1926～2008年，如按照标准普尔500指数来测量，股市在这83年中出现了24次负回报（总时间的28.9%）。既然无法提前预知坏的投资年景，可以考虑的一种方法是买入并持有，并希望能熬过坏的年景。但是不采取任何防御措施来保护本金，这并不是一种理智的投资方法。

此外，买入个股的风险要高于持有股票共同基金。投资个股的风险要超过投资国库券，但是回报应该更高一些。然而，在过去10年中股票的回报是负的，而国库券的收益是正的。投资于美国国债债券基金的风险要小于投资于公司债券基金，因为公司破产不能还本的可能性要高于美国政府不能偿还其债券本金的可能性。然而，美国长期国债的价格，尤其是30年期国债，有些时候要比公司债券的波动性更大，而且收益率更低。在某些情况下，对市场上某些投资相对风险的理解还有待进一步深化。

为进一步阐述股票的风险点，考虑下面的例子。当通讯社说盘后公告的盈利情况不符合分析师的预期，股价可能很轻易地就下跌10%～25%。另外，如果股票所属的行业或产业在某天遭遇利空消息，那么该产业所有股票的价格可能都会下降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有意思的是，大多数个人投资者是用耳朵（听大师和评论家的建议）和欲望来做出股市投资的决策，而不是用脑子。他们不愿接受投资损失，认为那样会显示他们缺乏智慧。举个例子，他们可能以90美元的价格买入股票，然后在股票跌至10美元或实在无法忍受的低点卖出。高点买入低点卖出，并不是一个成功的投资方式。投资者需要做出的最重要的风险决策是，能够容忍的、可接受的最大损失是多少。在确定这一损失数字后，需要采取一种止损方法，在需要的时候将灾难性的损失减少至最低。

例如，假设投资者能接受的最大跌幅为10%，那么买入上文提到的90美元股票的投资者应该使用81美元的止损指令。这种做法应该程序化，在建立新的股票头寸之后立马实行。遗憾的是，大部分投资者没有采取这一步骤，因为这就意味着承认自己在选股方面可能出问题了，同时也会损失一些钱财。但这可能会演变成一次致命的决策失误，如果某段时间内损失太多，可能会导致最终的破产（在本章后面，你就可以考虑止损指令及如何使用它）。

投资者行为的另一个主要缺陷是，当购买的股票价格下跌时，他们总是期望“回本”，而不是问自己，“我今天会买这只股票吗?”如果答案是否定的，就应该考虑卖出这只表现不佳的股票，而将资金配置在更有机会的投资上面。一些股票，像在2000年峰值时买入的股价高高在上的科技股，或者在最近熊市下跌中被摧毁的蓝筹股，将永远无法回本。

如果发现由于担心投资失败，晚上不能入睡时，你可能需要完全远离股市，把钱投资在高质地的公司债、政府或市政债券（或共同基金、ETF)、存款账户或货币市场账户。请记住，存款账户和货币市场账户现存的低利率，再加上联邦所得税的不利影响，将把这些投资工具的收益减少至无。无疑，是绝对无法抵御通货膨胀的。

完全远离股市可能需要增加储蓄、减少开支，并减少债务，以支持现在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的生活方式。通货膨胀会侵蚀固定收益投资的回报，这是投资者买入股票的原因——长期来看，它们的增长速度超过通货膨胀。但是，如果拥有个股或股票共同基金会让你感觉不舒服，那么远离它们或仅将资金的一部分投资于它们。然而，如果发现本书所讲述的投资方法适合你的需要和个人特质，那你现在就可能拥有一个感觉安心的行动计划，在养老金增加的同时，晚上也能够安然入睡。

多样化风险

风险的第二种类型是多样化风险。多样化的核心思想是，如果把投资资金分散到许多不相关的资产类别（如债券、股票——国内或国际的、大宗商品、不动产和现金），就会一直做得不错。既然华尔街的专家们宣称没有人能够预测未来，或者提前知道什么是最佳的投资品种，那么投资者就需要把投资分散在各类资产上。关键是，尽管一些资产在市场下跌时价格会下降，但其他有可能上升。那并不是一个保证，却是一个经常能实现的希望。不幸的是，这些专家没有提及多样化的缺点，那就是投资者可能投资了一些盈利能力偏弱或表现不佳的细分市场，那将降低整体回报。

一个未被华尔街大众提及的主要问题是，在几个月或一年的某段时间内，总有一些资产类别的表现要优于其他类别。相对于其他资产类别，如果投资和持有这类表现优异的资产，或这类资产在投资组合中占比较高，那产生的回报就会明显高一些。例如，1995～1998 年，大盘股的表现是小盘股的两倍。2004～2007 年，外国股票是股市的领头羊，它们以较大优势领先债券和大型成长股。每年都有领涨和滞涨的资产类别。

在理想世界中，基于之前确定的风险容忍度，使用股票和债券（不管是实际的证券、共同基金，还是 ETF）来多样化投资组合的投资者，应该会做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得很好。通常，相对于只有几个或彼此高度相关的证券来说，一个多样化的投资组合能够带来更高的回报且风险更低。相关性指的是一个组合或一只股票与其他类别之间的相互关系。两个完全相关的投资组合相关系数为 1.00；相反，两个完全不相关的投资组合相关系数为 -1.00。

例如，将主动管理型大盘成长股的共同基金价格的表现与标准普尔 500 指数基准对照比较。两者相比，相关系数可能接近于 1。把成长基金和债券基金相比，相关系数可能为 0.25，即它们的业绩趋势只有 25% 的相关性。

在熊市中，投资者只有通过对表现最好的资产类别进行高配置，多样化才能帮助投资者。在 2000～2002 年市场下跌时，债券［基于巴克莱资本美国综合指数（Barclays Capital U.S. Aggregate Index）］年平均投资回报为正 10.1%，小盘股在 2000 年及 2001 年分别上涨 22.8% 和 14.0%，但最终在 2002 年下跌 11.4%。在 2002 年和 2008 年，几乎所有标准普尔 500 指数行业（如能源、医疗保健、金融、技术）都在下跌。在 2000 年年初参与进去并押宝在高科技股的投资者是在试图“自杀”，在那 3 年中分别损失 42%、23%、39%。有趣的是，在 2002 年市场底部后的那一年就演变成了一个正回报的市场，收益 25%。

在 2008 年股灾中，多样化的表现不尽如人意，典型的多样化投资组合损失 32%，只有长期债券（+5.24%）和现金有正回报。标准普尔全部 9 个行业的 ETF，平均每个行业损失 35.55%。同样的情形在 2002 年也发生过，当时每个行业的平均损失达 18.41%。因此，有时股票的多样化并不能带来任何有利的缓冲。

通常，价值型股票、国际股票和债券在熊市中起到积极的防御作用，但这次并非如此，在此期间只有长期国债有正回报。2008 年，国际股票下跌 43%，大盘价值型股票下跌 39.2%，小盘价值型股票下跌 28.9%。不幸的是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有人能提前预知这一结果。令人惊讶的是，在一季度的惨烈下跌后，2009年仍演变成正回报的一年。当然，从2009年3月6日市场底部算起，在这么短的时间内发生惊人的60%的反弹，出乎人们的意料，但深受那些投资组合损失惨重、需要慰藉的投资者的欢迎。

对所有资产进行多样化会加入一些表现偏弱的品种，那些品种将会拖累投资组合的业绩。有种方法，能够让大部分投资集中在有潜力战胜市场平均的资产类别上，岂不是更好？正如第三章所展示的，有一种投资计划能完成这个任务，这种计划就是从每种资产类别中挑选出表现最好的资产。

设定的投资组合重新调整会损害组合的表现

大多数理财顾问建议投资者的投资组合每年至少重新调整一次，通常在1月1日，或者季度调整一次，以维持最初的资产类别的变动比例在5%以内。如果某个资产类别超过了这个比例，就要卖掉一部分让它回到目标水平，并买入价值下降的资产类别。

不幸的是，在某一固定的日期对投资组合进行重新调整是没有意义的，因为某种资产类别的表现会在较长时间强于组合中的其他资产类别。由于在组合中占比高了就武断地在固定的日期把它们卖出，并买入其他表现不好的资产类别是投资的一种倒退。

更聪明的做法是在正确的时间投资正确的品种，在某一资产类别较目前的资产类别表现更佳时就转投另一资产类别。这种方法能让你避开拉低投资业绩的表现最弱的资产类别。没有具体的策略来确定资产类别的强弱，投资者就不知道什么时候该做出这种变动。这就是为什么应该考虑使用一种相对强弱的方法，把潜在的投资与其他投资相比，看看在过去6个月中哪种业绩更好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通货膨胀风险

投资者需要关注的最后一类风险是通货膨胀风险。随着美元价值的下降，通货膨胀蚕食了购买力。根据劳工部统计，在 1970 年价值 100 美元的一篮子物品在 2007 年需要花费 534.39 美元。试想，一份比萨在 1957 年花费 1 美元，但现在需要花费 15 美元。从长期看，唯一能够持续抗通胀的产品是股票，但我们不知道股市未来的回报。投资于股市并不能保证抗通胀，尤其是当市场一次下跌好多年，正如我们最近经历的那样。债券提供适中的回报，但可能不敌通胀。考虑风险与收益后，投资者需要把部分钱投资于股票，这样才能抗通胀，且在老年时有足够的钱满足生活需要。你也了解到，除退休金账户外，税收会蚕食掉部分回报，不管是对股票资本利得征税，还是对股票分红、共同基金分红和债券（除市政债券外）收到的利息征税。

保本是最重要的

根据本章所提及的进入风险方程式的所有因素，再加上自己的市场投资经验（如果已经投资），你应该就自己是一个保守、适中、激进的投资者有一个清楚的认识。在将自己归类后，就能够使用这些关键的信息来确定投资计划并选择投资工具。

使用止损指令来锁定利润和减少损失

既然已意识到投资的风险，那就更要知道采取措施的重要性，要在任何投资损失失控之前，将投资损失最小化。对于大多数投资者来说，一种行之有效的方法是使用止损指令。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在买入股票或ETF后，或其后的任何时间，投资者可以设置一个止损指令，目的是保证任何潜在的损失不会变得无法承受。出于自尊或其他情感因素，太多投资者不愿承担任何损失，以致将5%或10%的股票损失放任到50%或75%。

大多数投资者不经常使用止损指令。然而，应该使用止损指令来保护本金不遭受大的损失，同时避免盈利由正变负。不使用止损指令是个严重的错误，并可能造成巨大的损失。止损可以用来降低财务灾难。2000年以来，股灾已经发生了两次。止损指令可用于股票和ETF，但通常不用于共同基金，因为它们在每个交易日按收盘价定价。

确定止损价格并不是一门精确的科学

你可能对止损不是很熟悉，因此不确定应该把止损价格设定到哪个位置——可以使用买入价固定下跌比例、使用真实波动幅度均值（ATR）方法、使用基于日线图上支撑线的价格、使用趋势线破位价格、使用移动平均线破位价格或其他标准。单单这个话题就可占用一章，这已超出了本书关注的范围。我只想说，不管决定使用哪种方法，都要比没有设定任何止损好。没有哪种止损方法是完美的，一只股票可能在止损卖出后马上反转向上。这就是生活。那并不意味着如果是趋势性的反转，就不能再折回来并把它买入。投资者可能会遭受价格波动，甚至在趋势通道的底部卖出——但是对此无能为力。只能针对未来做出更好的决策，不要浪费时间缅怀过去。只要获得知识，不断进步，就会做得更好。

常用的止损指令

以下都是常用的止损指令：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- **限价单**。设置在经纪商账户的指令，在特定或更好的价格买入或卖出一定数量的证券。
- **限价止损单**。当止损价格被触及时，限价止损单就会按特定或更好的价格执行。它结合了止损单和限价单，能够设定不同的价格。
- **止损卖单**。当止损价格出现时，设定指令按市场次优价格卖出。
- **跟踪止损单**。跟踪证券价格变化并以一特定百分比设定的止损卖单，在证券价格变化时也随之发生变化。例如，假设 20 美元买入并设定 10% 的跟踪止损。如果价格上升到 25 美元，跟踪止损的价格就被设定在 22.5 美元，即低于现价的 10%。止损价格是不变的，除非价格上升到 25 美元之上，然后一个新的止损价格就会被设定。因此，除非开盘价格就低开在 22.5 美元以下，投资者在最坏的情况下，将会在 22.5 美元卖出，即投资者会得到那时所能得到的最好价格。

所有这些指令都可以作为撤销前有效订单（GTC）或作为一个日订单。对于大多数投资者来说，GTC 订单是经常使用的一个，因为它在执行之前一直有效，即使投资者正在度假没看市场行情。

更多关于跟踪止损单锁定盈利的信息

此外，应该考虑在股票和 ETF 价格上涨时使用跟踪止损单来锁定盈利。大多数经纪公司的平台都提供跟踪止损单，投资者可以很轻易地在网上下载安装。一些公司还提供更高级的指令选项，诸如括号指令和二择一委托（OCO）。要联系经纪公司并查询它们的止损选项。

可以根据意愿设置偏离现价的任意百分比。例如，可以设置 10% 的跟踪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

止损订单。这就意味着，当股票和ETF上涨时，止损价格会相应地变化。25美元的股票的止损价格为22.5美元（低于现价10%）。同样，如果价格上涨至35美元，止损价格就自动上涨至31.5美元。

确定跟踪止损的比例是复杂的。可以选择一个任意的比例，如10%或15%，或使用真实波动幅度均值或其他方法来设定止损百分比。[①] 然而，它们都不是完美的，可能最终在震荡市中反复进出多次。

如图2.1，纳斯达克100指数基金（QQQQ）的真实波动幅度均值已作为一个单独的指标标出。在2008年9月和10月期间，市场大幅波动，日真实波动幅度均值在1.25和2.25之间，而这通常徘徊在0.50~0.75。

反对跟踪止损的一个理由是，如果跟踪止损幅度设定得过窄的话，投资者可能就会在市场上升趋势中正常的市场波动中过早出局。这是正确的，但没有人知道在市场开始下跌时股票要跌到什么时候。此外，仍可以在股票重拾升势和整个市场是趋势上升时再度买入。

最后一点

要确定风险容忍度，同时要确保投资反映了该水平。随着预期寿命的提高，

---

① 真实波动幅度均值（ATR）是由J·威尔斯·威尔德（J. Welles Wilder）在他的《技术交易系统中的新概念》（*New Concepts in Technical Trading Systems*，1978）一书中定义的。真实波动幅度均值是真实范围的移动平均（通常14天），它衡量股票价格的波动。许多互联网网站和图表软件程序都提供这项指标。大的真实波动幅度均值表明盘中价格波动较大，而较小的值则显示了价格较为平稳。根据Investopedia.com网站提供的信息，下列真实范围指标最大：

- 今天的最高价减今天的最低价。
- 今天的最高价减前一交易日的收盘价的绝对值。
- 今天的最低价减前一交易日的收盘价的绝对值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

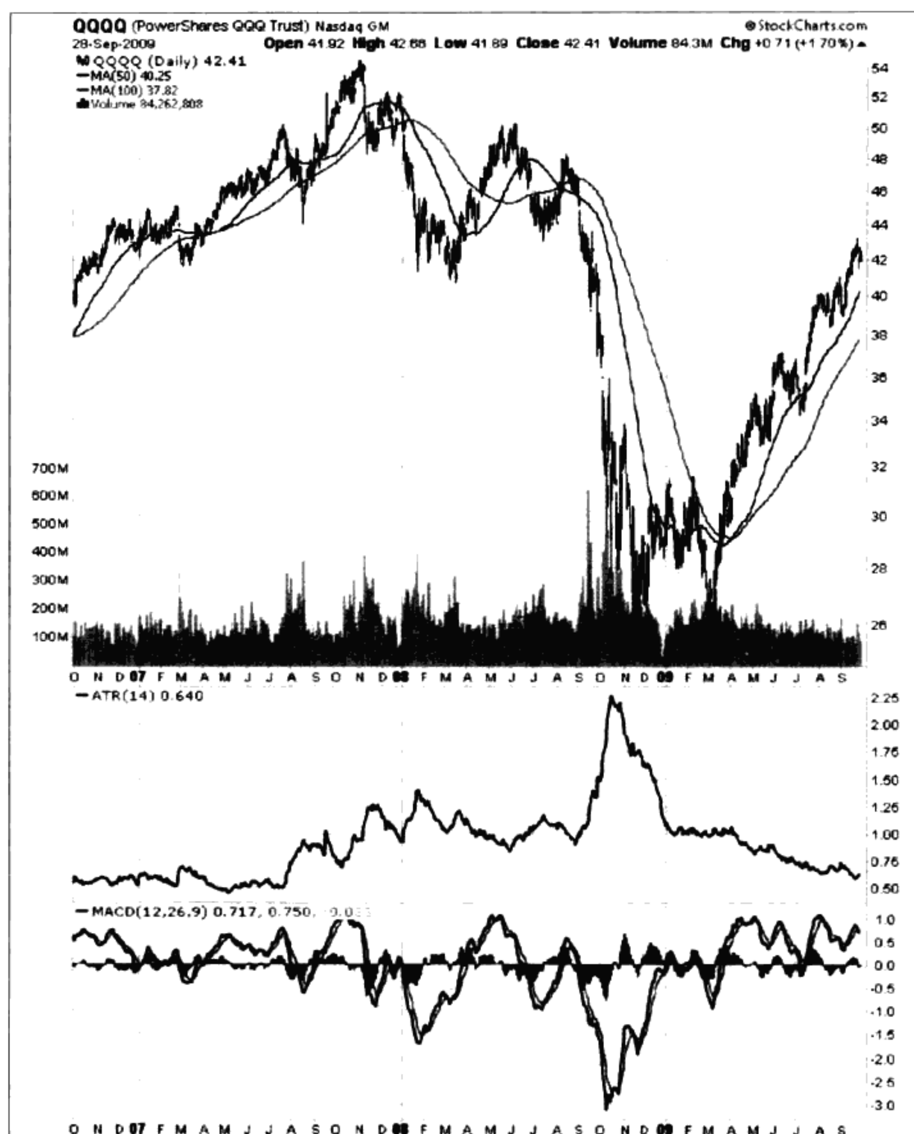
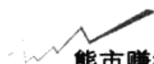


图 2.1　带有真实波动幅度均值指标的纳斯达克 100 指数基金

资料来源：图表由 Stockcharts. com 提供

认真谨慎理财已变得非常重要。许多人将会活到八九十岁，社会保障、储蓄和退休金可能不足以保障其生活需要。这就是为什么人们要在市场进行投资——需要为退休生活、为子女或孙辈的教育攒钱。要成为一名成功的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者，就要使用系统的方法理财。而且，最重要的是，避开熊市，因为那可能会损害财富并让退休计划向后推迟很多年。在熊市中防守是最重要的，这就是为什么需要一个行动计划，能够让你撤出市场并保护本金。既然已了解了确定风险容忍度和使用止损指令在市场下跌时保护自己的重要性，那下一步就是把风险参数纳入一个具体的投资计划中。这个话题会在下一章介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

个人投资规划：成功的六步骤路线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“有两类投资者：一类是不清楚市场未来的走势，另一类是不知道他们不清楚市场未来的走势。于是，就有了第三类投资者——专业的投资人士，他们确切地知道他们不清楚，但他们的生活主要依赖于他们貌似清楚。”

——威廉·伯恩斯坦（William Bernstein），

《资产配置投资策略》（*The Intelligent Asset Allocator*）作者

“对于那些之前有恰当准备的人来说，熊市不是一个灾难，而是一次机会。”

——约翰·邓普顿，投资者、慈善家、共同基金创始人，亿万富翁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据美国投资公司协会（Investment Company Institute）介绍，许多投资者在2000年年初市场高点时大量买入共同基金，而在2008年市场下滑时大量卖出。这种行为表明，大多数投资者是用情绪而不是逻辑做出投资决策。要成为一名成功的投资者，就要有一个切实可行的书面投资计划，该计划适合自己的投资需要、投资期限和风险容忍度。在做出买入和卖出决定时，需要参考它。因此，要发挥它的重要作用。个人的投资计划将成为投资成功的线路图。

避开熊市保本，对最终的盈亏结算结果是至关重要的。这很难完成，除非你或你的顾问（如果有的话）对市场趋势改变的信号高度关注，并采取行动避开下跌趋势。因为这样，投资者需要把特定的“卖出”标准纳入规划，以便在市场开始下跌时采用防御性的行动。其实，只要周密制订个人的投资计划，就已远远领先大部分的投资者，因为他们依赖的是买入并希望，而那等同于没有一点计划。

如果想用部分钱在股市中开展短线交易，而不是投资，那就需要一个单独专注于短期的“交易”计划。如果有信心认为那部分钱的可能损失不会影响你及家庭的财务，那甚至不用考虑开一个单独的交易账户。要把投资和交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易的计划及账户分开，否则可能会弄混。接下来要考虑的是投资计划，该计划能够让你完全掌控投资，不管市场状况如何。

根据几十年的股市投资经验，我的结论是，买入并持有是有风险的，并可能导致巨大的损失；因此我找到了一个更现实、易于操作的方法，来帮助你成为一个持续盈利的投资者，并提供了投资成功的关键因素，包括知道买入什么、何时买、何时卖。获利需要经常兑现，否则会一次又一次地在熊市中把它们还回去。那不是一个聪明的理财方法。因此，我提供了一个现实、易于操作的分步骤投资方法，它将帮助你成为一个持续盈利的投资者。

第一步：确定现在的风险水平

根据对第二章介绍的风险的了解及对这个话题所做的进一步研究，并结合自身实际投资经验，投资者现在应该能够对自己属于哪种类型的投资者有清醒的认识——保守、适中或激进。现在可以确定能够放心持有的股票（股权 ETF）与债券（债券 ETF）的比例。对于退休金账户，由于还有 20 年或更长时间的投资期，你偏爱 75% 股票/25% 债券的配置，那就是一个激进的投资者。另一方面，对于非退休金经纪账户，可能更喜欢 50% 股票/50% 债券的配置，把自己归入适中投资者的行列。如果才二三十岁，并把自己归为非常激进的投资者，就可能会把退休金账户投资在 100% 的股票上，在普通经纪账户投资 80% 股票/20% 债券。投资配置的选择取决于自己，你不需要遵从其他人对于哪类投资最适合你的看法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二步：审视已有的投资组合

既然已确定了自己的风险容忍度、投资者特征及股票债券的配置比例，下一步是收集所有的经纪账户和退休金报表，并打开所有的报表，如果你最近没有这么做的话。在2008年和2009年年初市场急剧下跌时，很多投资者不敢打开他们的报表，因为不想中风或心脏病发作。那并不是一个明智的决定，并明显说明他们没有使用任何的防御措施，在事情还有挽救余地的时候保护他们的资金。既然市场已经从下跌中恢复了大部分，投资者也该看看所有的投资并为未来打算，让自己永远也不会再害怕打开报表。

要分析已有的投资组合，并确定它们是否反映现在的配置偏好。你可能发现已有的配置不符合未来的偏好配置。那也可以，因为你可以改变投资组合继续前进。目前至少有一个能够为之努力的具体的配置目标了。

首先，关注非退休金账户报表。使用电子表格程序把已有投资列个清单，包括买入价格、买入日期、持有数量、现在的价格（查阅《华尔街日报》或《巴伦周刊》，或登录bigcharts.com网站或任何相关的网站键入股票代码来获取最新的价格）及每个头寸的盈利或损失。

接下来，对每个退休金计划使用相同的方法，包括个人退休账户——401（k）计划、403（b）计划、界定供款计划等。一个建议是把所有的投资变成在任何流行且免费的金融网站上可以看到的分散投资组合，另一种方法是使用电子表格来追踪每个分散的投资组合。建议每周或每月至少一次密切关注自己的头寸，从而能够随时了解盈亏情况，以尽可能保证都在控制范围内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三步：评估股市的现状

看完第五章“股市仪表板——衡量市场方向的关键指标”之后，投资者就能够确定股市是向上趋势、向下趋势或区间震荡，以及独特的“股市仪表板”是否触发了“买入”或“卖出”信号。由8个指标组成的股市仪表板，能够发出入场和离场时机的信号。仪表板的读数范围介于-8到+8之间。清晰全面的买入信号的最低值是+3，这个买入信号意味着需要考虑对我们推荐的ETF（参看第四步）追加投资。如果仪表板的读数为-3或更低，就应该考虑把账户中所有的头寸清盘，并转投货币等价物。看完第五章后，就会对仪表板的使用有全面的了解，它能够对即将发生的变盘趋势发出早期警示信号。然后投资者就可以避开熊市，保护本金，从而在一段时间内产生更高的总体收益，并在牛市初期积极进场。

第四步：在选定的ETF范围内投资

我推荐特定的交易所交易基金（ETF）作为投资工具的选项，而不是股票、债券和共同基金。对此，我会在下一章（第四章，“ETF——最适合的投资工具”）做出具体解释。ETF可流动、费率低、透明度高、资产类别多，并可在交易日买入和卖出。在介绍完ETF的基本信息之后，在能够获取的744只ETF中，我挑选了66只，作为特定投资范围供你使用。具体地说，应该从下列五类资产中，考虑对表现较好的ETF进行投资：

1. 晨星投资风格箱类（例如，价值型或成长型，小盘、中盘、大盘）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 标准普尔市场行业类（例如，能源、医疗保健和技术）

3. 国际—国家类（例如，巴西、加拿大、以色列、澳大利亚和马来西亚）

4. 固定收益类（例如，公司债、国债和市政债券）

5. 特色类（例如，黄金、白银、石油和农业）

展望未来，应该尽可能卖掉已有投资组合中的股票或共同基金，并用 ETF 来替换。显然，在某些退休金账户，你不能选择 ETF，因为投资的数量和选择面已被你工作场所的供给计划严格限定。但对于自我主导的个人退休计划账户、自雇人士的强制性公积金账户和其他非退休金账户，就可以按照自己选择的投资工具，用名下的折扣经纪账户买入和卖出 ETF。

第五步：基于相对强弱分析来选择排序靠前的 ETF

众所周知，资产类别的多样化是投资的基石。然而，最大限度多样化的方法是投资五类资产中表现最好的 ETF。相对强弱分析把一只 ETF 的价格表现与同一种类的其他相比较，或者与特定范围的 ETF 相比较。我选择了 6 个月期的价格表现，对每类资产分别排序，以发现每类资产中的领涨者。

大量研究表明，这一时间窗口对预估未来的价格表现有较好的指导意义。逻辑是强势 ETF 能够在未来几周或数月内强者恒强，表现超出排序靠后的 ETF。当排序靠前的 ETF 开始落后至预定水平，就应该用更强的 ETF 替换它们。当看到第六章“使用相对强弱分析来确定投资何处”，你将会发现找出最优秀的基金是件多么容易的事情。同时，会提供两个免费的互联网网站供你找到表现靠前的 ETF。在投资前，一定要了解每只 ETF 的详情和成分构成，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因为投资者需要确切地知道自己的投资为何物。可以使用第六章提供的 ETF 系列网站，也可以使用 www.morningstar.com（ETF 版）。

在投资时，应该根据风险容忍度和股票及债券比例，确保投资分散在五类资产中排序靠前的 ETF 上。在第四章对 ETF 的介绍中，提供了可购买的每类资产 ETF 的数目。如果属于保守或适中的投资者，这是一种可以考虑的方法。如果是一个更激进的投资者，可能想要在混合的66 只 ETF 范围内投资排序靠前的 ETF，而不是从五类资产的每一类中都挑选几个。然而，这种方法蕴含了更高的风险，因为 ETF 的投资可能过于集中，从而根据你的风险特征来说，可能一点儿都没有多样化。

不考虑资产类别，只挑选排序靠前的决策，可能导致 100% 的投资都集中在股票型 ETF。甚至，可能有 90% 或更多都是国际—国家类 ETF，与其他 ETF 类别相比波动性可能更大。看完第六章所提供的 ETF 相对强弱数据表后，你对这会有更深的认识。事实上，在 2009 年年底，国际 ETF 是所有资产类别中表现最好的。

第六步：使用止损指令来保护投资组合

即使使用本书提供的审慎、有条不紊的投资方法，那也无法绝对保证投资就会盈利。因此，在买入 ETF 之后，要考虑立即设置一个止损卖出指令。请参阅第二章来回顾各种止损卖出指令的选择。此外，在头寸开始盈利时就要使用跟踪止损单；或者，买入主要指数的看跌期权或买入特定数量的空头 ETF（当市场下跌时价格上涨）。然而，这些选择花费成本且在市场持续上升时价格迅速下跌。既然未来无法预测，在买入 ETF 时就要时常考虑防御策略。能做到的就是把握对自己有利的机会，密切关注投资组合，在必要时采取行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动。有时，在仪表板发出变盘信号之前，止损指令可能已被触及。那时，就将不得不确定最恰当的行动方法。通常，与承受未来更不确定情形的风险相比，锁定利润或最小化已发生的损失是较好的方法。

为养老而投资

本书包括退休金投资这一部分，因为相比于非退休金账户，这需要不同的思维方式，还需要调整投资方法。为养老而投资应该是整个财务计划的重要组成部分。这种投资需要根据年龄及离退休年数，建立一个行动计划来满足个人的目标。2007 年，美国个人合法赌博花掉了 923 亿美元，但储蓄仅为 574 亿美元。[①] 对于那些需要考虑退休或其他需要而要攒钱的人们来说，这种优先次序的混淆是不利的。

美国退休金账户资产在 2008 年年末为 14 万亿美元，较 2007 年减少 3.9 万亿或下降 22%。有 4 730 万家庭拥有个人退休账户，其中 90% 投资于传统的个人退休账户。退休金账户中大约 65% 的资金，配置在股票型共同基金。[②] 据《今日美国》（*USA Today*）刊登的爱德华·琼斯（Edward Jones）对年满 18 周岁成年人的意见调查显示，32% 的受访者表示，需要 2 ~5 年的时间才能弥补他们退休金账户的损失；近 25% 的受访者表示，至少需要 6 年时间；还有 10% 的人表示，他们永远也无法挽回损失。[③]

---

① Zweig, Jason. "Using the Lottery Effect to Make People Save." *The Wall Street Journal*, July 18, 2009, p. B1.

② ICI Research Fundamentals, June 2009, vol. 18 no. 5.

③ 2009 年 7 月 22 日刊登。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市的影响是灾难性的

熊市主导的2008年洗劫了退休金账户，尤其是对激进型的风险偏好者——其75%或更多的资金投资于股票市场。他们可能需要数年或更长的时间才能让账户的价值恢复至2007年10月9日时的峰值。此外，大约有40%的雇主已停止或减少他们应该支付的资金。不幸的是，大部分雇员在建立退休金账户时并没有尽量储蓄，因此在他们退休时可能面临财务困境。令人难以置信的是，在25~65岁的盈利性企业雇员中，约50%没有雇主资助的退休金计划。

退休金账户提供税收优惠和本金的复利回报

考虑到退休金账户的税收优惠和终身免税的复利回报机会，一般情况下，年轻的投资者应该最大化每年的供款［尤其是当雇主在401（k）计划中也支付相应的部分］，并考虑在大多数年份进行激进的投资和在距离退休还有5年的时间内进行较保守的投资。作为一名投资者，需要评估每年的供款能力、供款数量、需要取现之前的期望投资期限的预估值、感觉安心的风险容忍度、其他的财务优先安排及义务。每个人都有不同的投资期限、目标和供款能力。

退休金账户包括绝大多数流行的传统个人退休账户，不断增长的罗斯个人退休账户（Roth IRA），自雇人士和小企业的简化雇员养老金计划（the SEP for the self-employed and small businesses），许多企业对个人的401（k）计划，为政府、医院、学区雇员及其他提供的403（b）计划等。一些雇员有幸能够得到雇主资助形成的福利计划，但现在这种类型的计划很少。退休金账户主要的优势是多年的资产复利免税及持续的投资数量减税。罗斯个人退休账户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是不同的投资品种，它的存款是税后所得，最初没有减免税，但当投资人的年龄达59岁半后，从这种个人退休账户提款时，不征收任何联邦所得税。

除罗斯个人退休账户外，其他账户的所有人只有从账户取现时才要纳税。他们需要按现在的所得税税率纳税。大多数人在59岁半后才提款（避免10%的提早领款处罚联邦税）。在70岁半后，所有人必须提取最低强制领款额，否则就得面对高额的国税局罚款。还有一个72（t）款项，可在55岁之后提出等额退休基金。投资者需要与理财顾问确认，并从会计师处了解这种方法的具体要求和细节，从而避免任何成本高昂的极大错误，其中之一就是被收取10%的提早领款处罚。

选择不尽相同的投资计划

对于大多数正在使用的退休金计划，个人能投资于固定的投资类别，通常是几个系列的共同基金，某种情况也可以是固定或可变的年金计划。自雇人士的退休金计划有更多的选择，还可以买入个股、债券、年金ETF或其他投资工具。离职时，可以将401（k）或403（b）账户滚存至传统的个人退休金账户，然后采用更宽泛的投资工具，相比于大部分雇主提供的投资工具。出于一些原因，有人将已有的雇主提供的退休金账户留给了之前的雇主。但开设滚存个人退休账户作为经纪账户、共同基金系列等，通常会有更多的投资选择。

在提供给雇员的401（k）计划中，越来越多的雇主选择低成本的指数基金和ETF。目前，投资于这个计划的1.5万亿中约90%及其他确定的福利计划都投资于主动管理型共同基金。在一项对150名雇主的调查中，17%的雇主准备把主动管理型共同基金换成指数型基金，这是2007年的两倍。在把ETF加入可选项后，一个401（k）记录公司已经收到100多位雇主的请求，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要求把 ETF 加入他们的计划。①

大多数退休金账户的投资期限都超过 20 年，最长可运行 50 年，依个人开始工作和供款的时间而定。积蓄丰厚财富的机会是诱人的。随着时间的推移，投入的资金、获得的红利和资本增值是以复利计算的，最后的总数可能多得令人惊讶。如果投资者距离退休还有 10 年、20 年或更长的时间，可以更激进地用退休金账户进行投资。但他们仍需成为防守型的投资者，来保护投资组合不遭受重创。过去 10 年中，两次熊市致使投资者的账户在 1998 年后没有任何增加。这与 20 世纪 80 年代及 90 年代标准普尔 500 指数的总回报截然不同，两者的年平均回报分别是 17.55% 及 18.20%。

退休金账户中的资本损失是无法抵税的

请记住，如果退休金投资赔钱的话，是不能以资本损失抵税的。例如，设想在 1996 年用传统的个人退休金账户购买 5 只共同基金，共计 5 000 美元，并用 45 000 美元投资于其他。2008 年年底，你 63 岁，开始从里面提款，总计 62 000 美元，并按现在的税率征税。假设 5 只基金中有一只损失 7 000 美元，这个损失是不能抵税的，因为是以卖出它们的总值为基数纳税的。

当然，在非退休金账户允许用来抵税的资本损失是 3 000 美元，多余的损失可以滚存至下一年直至损失额度被用完，并且没有投资至何处的限制。例如，可以开设保证金账户用来卖空——退休金账户不允许这种做法；也可以投资于股票、债券、共同基金、ETF 和其他品种。但如你看到的，退休金账户的投资选择十分有限。

① Laise, Eleanor. "More Index Fund Sought for 401 (k) s." *The Wall Street Journal*, July 18, 2009, p. B1.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用我们的行动计划来进行退休金账户的投资

最可能的是，拥有一个或更多的退休金账户——一些是工作地点的，一些是自我导向的。既然知道熊市紧随牛市，牛市之后是熊市，那么最重要的就是在熊市周期中保护账户免遭损失。可以使用股市仪表板来确定何时“卖出”信号被触及，然后采取防御性行为清仓所有头寸，持有现金等价物或债券基金。退休时，退休金账户盈余较多的诀窍是在熊市中保本，并根据仪表板的“买入”信号，在牛市开场时把资金配置在表现靠前的 ETF 上。投资者可以通过本章前面介绍的六步骤策略来实现这两个目标。

退休金账户的投资可以考虑尽可能激进，尤其是在如果还有至少 20 年的投资期限的情况下。这么长的投资期限可以让账户成为巨大的养老储蓄。有希望的是，如果使用推荐的策略，就能够在所有的市场条件下赚钱并让盈利持续增加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

ETF——最适合的投资工具





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“研究得越深，越会发现主动管理型基金糟糕的一面。”

——威廉·伯恩斯坦，《资产配置投资策略》作者

“交易所交易基金，可能是过去20年中最成功的金融产品。”

——小埃德温·A·费恩（Edwin A. Finn Jr），

《巴伦周刊》，2009年10月19日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们既然已经介绍了投资成功的关键因素——了解风险并使用投资计划，现在就聚焦把钱投资在何处。不管相信与否，这是大部分投资者出问题的地方。许多行为金融学的研究表明，大部分投资者在股市的表现还不及市场平均回报水平，同时共同基金的投资也因不佳的时机选择而遭受损失，受情绪影响，他们高点买入低点卖出。大部分投资者认为他们的聪明才智胜过其他投资者，且在大部分的时间里能够选择更优质的股票。其实，这两个信念都是错误的。

令人惊讶的是，典型投资者的共同基金表现持续弱于该基金的实际表现。根据2009年3月9日大坝研究顾问公司（DALBAR，Inc.）的新闻发布，其研究表明，2008年结束的20年期投资中，投资者平均在股票共同基金赚取的年平均收益为1.87%，而标准普尔500指数的回报为8.35%，通货膨胀率为2.89%。股票投资者在2008年损失41.6%，而标准普尔500指数下跌37.7%。此外，2008年投资者持有基金的平均年限为3.11年，这是自2002年以来最短的持有时间。

多数投资者既没有恰当的心理状态，也没有成功选股的财务/法务会计专业知识。即使是多数专业的投资组合管理人、注册金融分析师、投资顾问和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚了大量快钱的对冲基金经理，在选择能够持续战胜市场的股票方面也是有困难的，尤其是在熊市。当然，也有例外，但相对于股市的参与者来说，数量是很少的。

不推荐投资主动管理型共同基金

1980年，460万家庭通过定期投资和退休金计划持有共同基金，但根据美国投资公司协会的统计，到2008年年底这个数字变为5 250万家庭（占美国全部家庭的45%）。截至2008年年底，共存在8 889只共同基金，总值9.6万亿美元。当然，在过去的50年中，共同基金是个股的一个可行的替代，因为它们提供了多样化、合理的风险参数、低成本和专业的资金管理。

大部分主动型基金管理人都有糟糕的投资记录

著名的长期美盛价值信托基金（long-time Legg Mason Value Trust fund）管理人比尔·米勒（Bill Miller），在2005年前有15年时间战胜标准普尔500指数基准。然而，他的基金的表现在过去4年间没有留下令人深刻的印象，且在2008年基金缩水55%。2009年，比尔·米勒恢复了水准，他的基金在第二季度增加了29%，2009年上半年增加14%，同期标准普尔指数仅上涨3.2%。

2008年一项对标准普尔的研究显示，2003～2008年，70%的大盘基金管理人未能达到基准。此外，这种趋势在其他基金类别中也广泛存在，无论是股票、债券，还是新兴市场基金。[①] 芝加哥大学布斯商学院（University of Chicago Booth School of Business）的尤金·法玛教授（Eugene Fama）和马萨诸塞

---

① Stovall, Sam. "The Conservative Investor." *Bottom Line Retirement*, June 2009, p. 8.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大学达特茅斯学院（Dartmouth）的肯尼斯·弗伦奇（Kenneth French）在其文章《运气还是技巧——基于共同基金回报的截面数据》（Luck Versus Skill in the Cross Section of Mutual Fund Returns）中指出，很难区分战胜基准的主动管理型基金是凭借技巧还是运气。通过研究1984年1月至2006年9月的3 156只股票共同基金的表现，结果证实了两位教授的观点，即大部分积极型管理人不能持续战胜市场基准。[①] 他们研究发现，所有基金中除表现最好的3%外，积极型管理人的投资结果弱于纯粹机会所能达到的。

一些共同基金管理人现在开始寻求市场择机来提高投资回报。他们试图使用"战术型资产配置"来规避大的损失，并在恰当时机转向高的现金头寸，当认定这可以最大程度减少在熊市中的损失时。例如，新基金，佳格小盘战术型配置基金（Quaker Small-Cap Tactical Allocation Fund），有50%的资产配置在现金，而在2008年这一比例高达95%。恒康技术机会基金（John Hancock Technical Opportunities Fund）在2009年年初将90%的资产配置在现金。能够持有高现金头寸的其他基金包括环球（Encompass）、奋勇小盘基金（Intrepid Small Cap）、常春藤资产策略基金（Ivy Asset Strategy）、范·卡姆彭全球战术型配置资产基金（Van Kampen Global Tactical Asset Allocation）和美盛·博茂战术型配置基金（Legg Mason Permal Tactical Allocation Fund）。[②]

2000年以来，共同基金产业共发行3 135只基金，同时由于表现不佳、资产规模的下降和其他原因而清盘或合并2 971只基金。仅在2008年和2009年（至9月），清盘的数目分别达到438家和423家。目前仍存在8 000多只共

---

① Mamudi, Sam. "Top Mutual Funds: Just Luck or Skill?" *The Wall Street Journal*, December 3, 2009, p. C13.

② Laise, Eleanor. "More Mutual Funds 'Time' Market." *The Wall Street Journal*, November 12, 2009.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同基金，数目跟10年前一样。有趣的是，截至2009年9月30日，针对过去3年的表现，304只基金被晨星评级评为仅一个星或两个星。[1]

指数基金逐渐赢得新股票共同基金的大部分资金

过去几年中，多数投资者已直接购买指数基金，而不是投资参与度更高的积极管理型基金。这种趋势表明，投资者变得越来越聪明了，因为他们认识到相对于基准的糟糕表现，积极型管理者是在浪费他们的钱财。大约75%的积极型管理人在过去10年的投资期限中未能战胜市场基准，因此对这些积极型基金支付超过1%的内部管理费用未能产生价值，降低了投资者的回报。

指数基金是追踪特定指数的股票组合。第一只指数基金是先锋500指数[Vanguard 500 Index，基于标准普尔500指数开发的，由先锋集团创始人约翰·博格（John Bogle）创立]，目前总资产达778亿美元。其他大的知名指数基金包括富达斯巴达市场指数（Fidelity Spartan Market Index，103亿美元）、先锋整体股票市场（270亿美元）、先锋小盘股指数（54亿美元）和嘉信理财1 000指数（Schwab 1 000，43亿美元）。现共有24个类别的300多只指数共同基金。各指数的权重是不同的，例如，总市值加权（标准普尔500指数）、价格加权（道琼斯工业平均指数）和等额加权[价值线综合指数（Value Line Composite Index）]是3个主要使用的权重。典型的指数基金几乎将100%的资金投资在标的指数的股票上，现金持有量微乎其微。投资组合周转率较低，且证券很少改变。每个指数的β值为1（测量波动的值）。从长期来看，指数基金通常能够战胜大部分该类资产的积极型管理人，但在熊市中，更多积极型管理人战胜指数，但不是很多。

---

① Cohen, Lisa A. "It's Raining Funds!" *Registered Rep*, November 2009, p. 78.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于投资者来说，免佣指数基金当然是个可行的投资选择，但有些基金系列可能在基金赎回时收取一定的赎回费用。此外，ETF 是指数基金，并提供广泛的挑选范围，因此没有理由不用它们。

ETF 是首选的投资工具

1993 年，被称作 SPDR 的首个 ETF 指数组合出现在投资者面前，它的全称是标准普尔存托凭证（500 股票指数），股票代码为 SPY。截至 2009 年 8 月 30 日，其总资产约 694 亿美元。从那之后，可选的 ETF 如雨后春笋般出现，2001 年超过 100 只，2008 年年末总数更达 744 只，总资产 5 310 亿美元。截至 2009 年 9 月 30 日，共有 768 只 ETF，总资产 6 950 亿美元。自 1999 年以来，ETF 资产的年增长率为 36%。[①] 目前仍有数百只正在注册的 ETF。这就导致相对于指数共同基金和 ETF，积极型共同基金份额在下降。即使 ETF 在过去 10 年快速增长，但在传统共同基金资产份额中仅占 5% ~6%。

ETF 与共同基金的比较

在所有 768 只 ETF 中，只有 15 只使用积极管理型策略，试图战胜它们的比较基准，其余的都是被动管理型——与指数共同基金类似。这 15 只积极管理型分散在 PowerShares 和智慧树基金（WisdomTree）系列中。[②]

简单来说，一只全股票 ETF 是标的指数的一篮子股票，如标准普尔 500 指数、道琼斯工业指数或纳斯达克 100 指数。与指数基金相比，这些成分是

---

① Kates-Smith, Anne. “ETF: Not So Simple Anymore.” *Kiplinger's Personal Finance*, August 2009.

② Delegge, Ronald L. “Will Active ETF Dominate?” Researchmag. com.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

静态的，且大多数ETF是被动管理的。当然，还有其他特色ETF，包括债券类、货币类、大宗商品类、行业类、部门类和国家类。对股票ETF和共同基金做下列比较：

- 共同基金在交易日结束后就确定价格。ETF可以像股票一样买入和卖出。ETF可以被看作横跨共同基金和股票的混合物。
- 如果购买共同基金的投资者对此不熟悉，需要建议的话，可以通过股票经纪人和理财顾问购买。如果购买“A”股基金，需要支付前端认购费（一次性费用，申购金额在250 000美元以下的费率一般在4.25%～5.75%）或购买“C”股基金，可能迟延支付手续费（1年内卖出基金收取1%的费用，没有前端认购费且满1年后卖出没有赎回费）。投资者的另一个选择是开设共同基金的资金管理账户，年度管理费取决于管理的资产规模。例如，50 000～100 000美元的投资起始费率可能在1%或1.5%，这主要取决于公司。在这种情况下，不管是顾问还是公司的投资组合管理者，通常都会积极管理账户。投资者如果想避免托管费和管理费，可以直接从提供免佣基金的共同基金系列购买共同基金，或者从提供共同基金超市的经纪公司购买。

自我主导的投资者可以开个经纪账户购买ETF，为每一笔交易支付佣金。大部分投资者选择折扣经纪公司，这类公司收取的佣金较低，每笔交易佣金介于1～10美元。附录4.1列出了可供使用的折扣经纪公司名单，也显示了典型的佣金。投资者在开设新账户前可确认最低账户余额，以获得更低的佣金。更多的折扣经纪公司信息可以从以下网站获取：www.thedigeratilife.com/blog/index.php/2009/05/22/online-discount-brokers-smart-money-broker-survey。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 美国国内股票共同基金有较高的年度总支出比例（根据2009年10月24日晨星共同基金发布，平均在1.29%）、12（b）-1的营销费用及投资组合周转率（平均每年7%）的交易成本，这些都在该基金当天的收盘价（通常说是净值）中反映。这些费用总计每年至少2%。另一方面，ETF有更低的年支出比率，每只基金平均在0.10%~0.35%，一些特色基金可能会高点（0.50%~0.95%）。没有12（b）-1的费用且投资组合周转率很低，即使有的话。根据晨星公司介绍，债券ETF的年费率为0.24%，而一般债券共同基金的年费率达0.91%。
- 相对于大多数被动管理的ETF来说，共同基金是积极管理型（除了被动管理的指数基金）。因此，共同基金有较高的总费用，这也转嫁给了基金的投资者。这是大部分投资者开始购买指数共同基金（替代积极管理型基金）的一个原因，它们的费率在共同基金中最低。例如，嘉信标准普尔500基金（Schwab S&P 500 Fund）的年费率是0.09%，甚至低于流行的先锋整体股票市场基金（0.16%）。一些指数共同基金比一些可比的标准普尔500指数的ETF的费率还低，因此，在投资之前需要多比较。
- 股票共同基金在熊市中几乎满仓投资（大多数基金只保持5%~7%供赎回的资金）。在招募说明书中，共同基金投资组合管理人有义务要在大部分时间满仓投资。管理人即使清楚正处于新一轮熊市的开始或熊市仍将继续，且想要持有现金，也被严格禁止这样做。在熊市中，这是投资股票的共同基金的最大问题。一个问题是如果资金未全部投资，当市场上扬时，它们的现金头寸会拖累基金业绩，从而低于该类别基准的表现。这对基金管理人是个问题，因为在最糟糕的情况下他也希望等于基准，而不是弱于它。另一方面，自我主导的投资人能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入在市场下跌时价值上涨的 Profunds 或 Rydex 空头共同基金，从而在市场下跌时赚钱。另一选择是购买空头 ETF，也是由这两家公司提供的。

少数共同基金，如 Stadion 管理基金、第一太平洋顾问基金收入（FPA Income）和第三大道价值基金（Third Avenue Value）能够持有大量现金头寸，如果它们觉得这是最好的策略。那正是它们在 2008～2009 年熊市中所做的，但即使这样仍对其业绩表现产生了负面影响。另一方面，投资者在熊市中无须投资股票和 ETF。他们可以卖出它们，买入看跌期权，卖出看涨期权，或买入在市场下跌时增长的空头 ETF。在这一章稍后部分会介绍空头 ETF。

- 大部分股票共同基金会在盈利的年份宣布发放资本利得，这些红利有时还蛮可观。尽管投资者在这一年没有卖出基金，但在纳税时需要对这部分红利缴纳资本利得税（如果不是退休金账户）。他们可以调整成本基准来影响这种分红，从而在卖出基金时能够正确地计算应缴税额。一些投资者在登记日前卖出共同基金来避免分红。大部分 ETF（除了杠杆型外）不分发或分发很少的资本利得分红，投资者通常可以在红利登记日前卖出 ETF。
- 相对于类似结构的 ETF 来说，股票和债券共同基金由于是积极管理型的，通常会有更频繁的投资组合周转率。因此，共同基金的费用较高，并最终转嫁给投资者身上。

ETF 基础知识

ETF 是复制指数、部门或行业来投资一篮子股票、债券、货币、大宗商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品或其他成分。它们基本上都是共同基金替代物，模拟某个指数基金。ETF的一个独特特征是，它们可以整日交易。因此，投资者可以根据需要在交易日择机买入。震荡市中道琼斯工业指数一天震荡200~500点，因此这项选择权非常有用。在2008年9月，道琼斯工业指数在某一天之内下跌了777点，对持有ETF的投资者来说，这是个糟糕的日子，但对持有空头ETF的投资者来说却是个好日子。ETF最大的用户是机构、专业交易商和投资顾问。目前，ETF约占40%的股票市场容量，而债券ETF约占全部工业资产的15%。[①]

ETF系列

许多ETF系列提供各种类别宽泛的ETF。表4.1提供了主要系列的清单和它们的网址，以便获取更多信息。部分网站提供了基金的成分、表现和其他关键特征等方面的大量信息，以及ETF普及知识和一些模板信息。在投资任何ETF前，一定要查看这个系列的网站，也可以查看www.morningstar.com，该网站包括了所有ETF的详细信息。

投资类别

ETF有宽泛的投资类别：

- 市值（大盘、中盘、小盘和微型市值股）。一般来说，市值的定义如下：大盘，市场前5%且市值超过100亿美元；中盘，紧接着15%的公司；小盘，其余部分（不超过14亿美元）；微型市值，低于5亿美元。
- 风格［价值型、成长型和平衡型（两者的结合），使用前面提到的市

① Santoli, Michael. "Growing to the Sky." *Barron's*, October 19, 2009, p. E4.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值类别]。

- 广普股市（整体股市、标准普尔500指数、纳斯达克指数、道琼斯工业指数、罗素2 000指数及其他）。
- 行业（例如，挑选的行业SPDRS，包括医疗保健、金融、公用事业、能源、技术、消费类、材料和工业）。注：标准普尔有10个部门，但行业ETF只有9个。
- 工业（例如，房地产、建筑、经纪和资产管理、船务、木材、互联网、全球风力、水务、保险、航空航天、生物技术和电信等）。
- 固定收益（例如，美国财政部债券和国库券、市政债券、通货膨胀保值债券、优先股、公司债券、高收益债券）。
- 全球和国际股票（国家和地区——新兴市场、海湾国家、亚洲、非洲和中东地区）。
- 大宗商品（例如，黄金、白银、金属、谷物、生物燃料、石油、农业、能源、天然气、糖、锡等）。
- 货币（如美元、欧元、澳元、英镑、日元、加元、瑞士法郎等）。
- 空头（普洛基金、Rydex和Direxion系列），能够在市场下跌时赚钱。
- 多头杠杆（普洛基金、Rydex和Direxion系列），对股票、固定收益、国家和大宗商品类提供双倍和三倍（只有Direxion）系数的基金。每个系列都提供不同的产品。
- 空头杠杆（普洛基金、Rydex和Direxion系列），对特定的股票、固定收益、国家和大宗商品类提供双倍和三倍（只有Direxion）系数的基金。每个系列都提供不同的产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4.1 基金系列样本

系列名称	网址	ETF 的数量	ETF 的类型
安硕（现归在黑石名下）	http://us. ishares. com	187	种类繁多，包括国际类（84）、大宗商品类、房地产类和特色类
道富环球投资管理（State Street Global Advisors）	www. spdrs. com	88	种类繁多，包括固定收益类和权益类
先锋	www. vanguard. com	39	种类繁多
普洛基金（ProShares）	www. proshares. com	90	多头杠杆、空头杠杆、部门风格类、国际类和固定收益类
PowerShare	www. invescopowershares. com	116	种类繁多，另有 5 个主动管理型
市场矢量（Market Vectors）	www. vaneck. com	21	固定资产类、国际类、特色类和 10 年期市政债券指数期货（munibond）类
Direxion	www. direxionshares. com/etf	22	牛市和熊市杠杆——最高可达 3 倍
智慧树（WisdomTree）	www. wisdomtree. com	51	种类繁多，另有集中于盈余和红利的
Rydex/SGI	www. rydex-sgi. com	40	牛市和熊市杠杆，另有 9 个货币股票类
Claymore	www. claymore. com/etf	34	多种多样
第一信托（First Trust）	www. ftportfolios. com	39	部门类、风格类、特色类和国际类
太平洋投资管理公司（Pimco）	www. pimcoetfs. com	5	固定收益——国库券和通货膨胀保值债券（TIP）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

按市值和净值排序的最大 ETF

表 4.2 按照市值列出了 25 只最大的 ETF，市值等于股价乘以流通股数。表 4.3 按净值列示了最大的 ETF。前十大基金公司资产在所有 ETF 资产中占比近 40%。

ETF 的优势

ETF 为投资者提供了诸多好处。因此，它们不仅成为精明投资者的选择，还是许多理财顾问及 401（k）计划提供者的投资工具。这些优点包括以下几个方面：

- **透明度**。每个投资者都可以看到组合和每个头寸的比例。由于大部分 ETF 是指数基金，组合很少变化。然而，如果 ETF 追踪的指数发生变化，ETF 也会跟着变化。
- **流动性**。ETF 能够在整个交易日以市价、限价或止损指令卖出。
- **低费率**。年费率在 0.1% ~0.35%，特色类和国家类基金费率稍高些（0.50% ~0.95%），但通常比共同基金费率低很多。
- **没有 12b-1 费用**。ETF 通常不收取这些营销费用，但即使有的话也在 0.07% 以内。
- **税收优惠**。极低的交易或投资组合周转率，较少的资本利得分红。
- **被动管理**。因为指数基金很少需要改变，因此投资组合管理费用极低。
- **业绩**。相比于积极管理型共同基金，以更低的费用带来更好的业绩。
- **可以用保证金买入**。尽管大部分投资者应该远离保证金交易，但仍有机会开设保证金账户。共同基金不能用保证金买入或卖空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4.2 25 只最大的 ETF（以市值计）

代码	名称	市值（百万美元）	平均份额
SPY	SPDR 标准普尔 500	54 102. 42	226 758 000
EFA	安硕摩根士丹利资本国际欧澳远东指数基金	33 049. 42	21 872 100
EEM	安硕摩根士丹利资本国际新兴市场指数基金	32 966. 60	71 537 000
IVV	安硕标准普尔 500 指数基金	19 803. 77	4 352 050
GLD	SPDR 黄金信托	18 729. 65	12 700 500
QQQQ	PowerShares 纳斯达克 100 指数信托（QQQ Trust）	16 525. 74	111 229 000
TIP	安硕雷曼国库券和通货膨胀保值债券基金	16 477. 49	1 156 710
LQD	安硕美国投资等级公司债基金	13 566. 76	1 153 430
VWO	先锋新兴市场 ETF	13 160. 03	6 234 720
IWM	安硕罗素 2 000	12 046. 60	52 566 900
AGG	安硕雷曼综合公债指数基金	10 660. 78	625 542
IWF	安硕罗素 1 000 成长指数基金	10 163. 24	3 521 880
EWZ	安硕摩根士丹利资本国际巴西指数基金	10 105. 09	17 926 300
FXI	安硕新华富时中国 25 指数基金	8 771. 22	24 807 400

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

代 码	名 称	市值（百万美元）	平均份额
IWD	安硕罗素 1 000 价值指数	8 068.81	2 579 250
MDY	SPDR 中盘信托系列 I	7 524.09	4 753 540
SHY	安硕巴克莱 1～3 年国库券基金	7 318.14	908 186
DIA	钻石	6 365.96	14 992 500
IJH	安硕标准普尔中盘 400 指数基金	5 850.31	1 132 820
BND	先锋整体债券市场 ETF	5 468.59	517 412
IVW	安硕标准普尔 500 成长指数基金	5 350.02	1 429 620
EWJ	安硕摩根士丹利日本指数基金	5 064.89	28 534 600
DVY	安硕道琼斯精选红利指数基金	4 838.47	522 316
IWB	安硕罗素 1 000	4 728.47	3 288 840
IJR	安硕标准普尔小盘 600 指数基金	4 723.47	1 699 200

资料来源：ETF 数据库

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4.3 ETF 净值排名

基金名称	代码	类别	基金系列	净值（10 亿美元）	费率	年周转率	法律类型	创立期
SPDR	SPY	大盘平衡型	SPDR 信托系列I	69.44	0.09%	4.56%	FE	1993 年 1 月 29 日
SPDR 黄金信托	GLD	N/A	streetTRACKS 黄金信托	32.38	0.40%	0.00%	FE	2004 年 11 月 18 日
安硕摩根士丹利资本国际欧澳远东指数基金	EFA	国外大盘平衡型	安硕信托	32.05	0.34%	12.00%	FE	2001 年 8 月 14 日
安硕摩根士丹利资本国际新兴市场指数基金	EEM	多样化新兴市场型	安硕信托	31.70	0.72%	11.00%	FE	2003 年 4 月 7 日
安硕标准普尔 500 指数基金	IVV	大盘平衡型	安硕信托	18.15	0.09%	7.00%	FE	2000 年 5 月 15 日
PowerShares 纳斯达克 100 指数信托	QQQQ	大盘成长型	PowerShares 纳斯达克 100 指数信托系列I	16.19	0.20%	10.00%	FE	1999 年 3 月 10 日
安硕雷曼国库券和通货膨胀保值债券基金	TIP	N/A	安硕信托	14.72	0.20%	10.00%	FE	2003 年 12 月 4 日
安硕 iBoxx 投资级债券	LQD	长期债券型	安硕信托	12.75	0.15%	48.00%	FE	2002 年 7 月 22 日
先锋新兴市场 ETF	VWO	多样化新兴市场型	先锋国际股票指数基金	11.40	0.20%	20.00%	FE	2005 年 3 月 4 日
先锋整体市场指数 ETF	VTI	大盘平衡型	先锋指数基金	11.34	0.07%	5.00%	FE	2001 年 5 月 24 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

基金名称	代 码	类 别	基金系列	净值（10亿美元）	费 率	年周转率	法律类型	创立期
安硕新华富时中国25指数基金	FXI	亚太（除日本）股市型	安硕信托	11.30	0.74%	24.00%	FE	2004年10月5日
安硕罗素2 000	IWM	小盘平衡型	安硕信托	10.68	0.20%	21.00%	FE	2000年5月22日
安硕罗素1 000成长指数基金	IWF	大盘成长型	安硕信托	10.22	0.20%	22.00%	FE	2000年5月22日
安硕巴克莱综合公债指数基金	AGG	中期债券	安硕信托	10.08	0.20%	519.00%	FE	2003年9月22日
安硕摩根士丹利资本国际巴西指数基金	EWZ	拉丁美洲股票	安硕公司	8.86	0.63%	30.00%	FE	2000年7月10日
安硕罗素1 000价值指数	IWD	大盘价值型	安硕信托	7.55	0.20%	22.00%	FE	2000年5月22日
钻石信托，系列Ⅰ	DIA	大盘价值型	钻石信托系列Ⅰ	7.31	0.17%	11.27%	FE	1998年1月13日
中盘SPDR	MDY	中盘平衡型	中盘SPDR信托系列Ⅰ	7.21	0.25%	28.95%	FE	1995年4月27日
安硕巴克莱1~3年国库券基金	SHY	短期政府债券	安硕信托	7.13	0.15%	37.00%	FE	2002年7月22日
精选金融行业SPDR	XLF	特色—金融	精选的行业SPDR信托	6.57	0.22%	18.00%	FE	1998年12月16日

注：截至2009年8月31日的所有非盘中数据
经www.etfzone.com授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- **可以卖空**。保证金账户中卖空是允许的。已有不需要保证金的卖空ETF，由于没有保证金利息费用，这是更简便和更低花费的选择。使用这些基金可以在熊市中赚钱，因为当市场下跌时它们上涨。
- **方便实施投资/交易策略**。可以使用任何交易/投资策略。
- **潜在的股利和收益**。投资股票和固定收益的 ETF 会产生收益。

ETF 的风险

正如所有的投资类别，ETF 也是有风险的。第一，ETF 可能相对于基础资产折价或溢价交易，类似于封闭式基金。这可能发生在极端的市场条件，如当交易被暂停、停止或因为其他任何原因被冻结。第二，市场风险，因为 ETF 的价格就像股票一样，每分钟、每天都在变动。第三，在买入或卖出 ETF 时，会有买方出价与卖方要价之间的价差（买入或卖出 ETF 时的价格），在成交清淡时价差可能较大，而在成交活跃时价差可能很小。如果买入特色行业类、国家类或货币类的 ETF，可能还需要承受市场利基的风险。第四，如果想买入空头基金（也就是通常说的卖空基金），由于当时的市场条件和交易规则，这种份额可能暂时不可用。这类情况在 2008～2009 年的金融危机时发生过，在那段时间空头金融 ETF 有短期的暂停发售。

如果由错误的人操盘，杠杆 ETF 的风险和危险性极高

3 个 ETF 系列——Rydex、普洛基金和 Direxion，提供杠杆 ETF。它们在市场上升和下降中提供放大的回报，可能在数天内狂赚或巨亏。在讨论杠杆基金前，我们先定义“贝塔系数”，这是用来测量相对于市场来说的风险。例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如，一个贝塔系数为0的ETF与市场没有相关性。然而，如果一只基金的贝塔系数为1.2，那么它的波动就比市场大20%。同样，一个贝塔系数为0.8的投资组合，其波动比市场的波动小20%，可以被认为是与市场指数负相关。作为一个例子，在纳斯达克指数上涨10%时，纳斯达克2.0贝塔系数的多头基金就上涨20%，但在指数下跌10%时就下降20%。相同地，纳斯达克2.0贝塔系数的空头基金在纳斯达克指数下降10%时上涨20%，在指数上涨10%时却下降20%。这些基金的波动性非常大。因此，密切关注并使用限价指令或止损指令是必要的，否则就可能巨亏。当然，如果顺应了市场的方向，就可能赚得盆满钵满。大部分投资者不应该使用这类基金，除非已经理解全部的风险，且只是使用这种工具做对冲而不是以交易为目的。

投资者和交易者需要了解杠杆ETF的数学异常现象。由于叠加效应和其他基金内部特征，杠杆资金最好应用于短期投资——盘中或当日。以下是这些杠杆工具的其他信息：

- 杠杆有贝塔系数为1.25、1.50、2.00和3.00的，这取决于发售机构——例如，贝塔系数为1.25，就表明比追踪的指数多上涨或下跌25%；贝塔系数为3.00，就表明3倍于基础指数的波动。
- 可以买入多头和空头（卖空）基金。
- 可以做多空头ETF，而不需要保证金账户。
- 一些杠杆ETF成交活跃且买方出价与卖方要价之间的价差较小，尤其是Direxion发行的3倍贝塔系数基金。
- 市场择机者、机构和交易商使用杠杆基金。
- 空头基金可以在上升市时作为对冲。投资者可以在他们的投资组合中买入部分数量来作为对抗市场下跌的保险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009 年 7 月，爱德华·琼斯，总部位于圣路易斯的金融服务公司，它的销售顾问停止销售杠杆 ETF，因为他们觉得杠杆 ETF 不适合长期投资者。[①]

在 2009 年 7 月，其他同样暂停或限制推荐杠杆 ETF 的公司包括阿默普莱斯金融公司（Ameriprise Financial Inc.）、LPL 金融公司（LPL Financial Corp.）和瑞银美洲财富管理公司（UBS Wealth Management Americas）。富国银行顾问（Wells Fargo Advisors）、摩根士丹利和美邦公司（Smith Barney）也正在对其非传统 ETF 的政策进行重新考虑。嘉信理财公司（Charles Schwab Corp.）就这些产品的复合错综复杂性警示了投资者。2009 年 10 月，摩根大通宣布，不允许自我主导的经纪账户持有人购买杠杆基金。

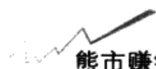
不同类型投资者的 ETF 配置

作为最适合的以低成本参与市场的方法，ETF 被推荐给大部分投资者。正如你已经知道的，第一步是确定风险容忍度，这一因素将决定配置在股票和债券上的适当比例。由于不同的投资期限、资本利得或损失的后果及风险因素，退休金账户和常规经纪账户需要不同的投资方法。

大部分投资者应该集中于基础 ETF，并从下列清单中选择投资组合。我推荐涵盖 15 只 ETF 的范围，可以从中选取投资组合。并已经为四类不同风险容忍度的投资者提供了配置的样本。例如，对于保守型，13% 的投资资金应该配置在晨星风格类的 ETF 上，也应有相同比例配置在安硕国家类上。这些百分比只起到一定的指导意义，投资者可以根据需要进行改动。此外，正如本书之前介绍的使用该策略的结果，为更好地适应需求，投资者可考虑变更

① "Edward Jones: No Leveraged ETFs." *The Wall Street Journal*, July 22, 2009, p. C11.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



初始配置，甚至投资者分类。

保守型投资者配置

晨星风格类——13%（2 ETF）

标准普尔存托凭证部门类——13%（2 ETF）

安硕国家类——13%（4 ETF）

固定收益类——54%（6 ETF）

特色类——7%（1 ETF）

适中型投资者配置

晨星风格类——20%（3 ETF）

标准普尔存托凭证部门类——20%（3 ETF）

安硕国家类——13%（4 ETF）

固定收益类——34%（3 ETF）

特色类——13%（2 ETF）

激进型投资者配置

晨星风格类——20%（3 ETF）

标准普尔存托凭证部门类——20%（3 ETF）

安硕国家类——20%（5 ETF）

固定收益类——20%（2 ETF）

特色类——20%（2 ETF）

非常激进型投资者配置

晨星风格类——20%（3 ETF）

标准普尔存托凭证部门类——20%（3 ETF）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安硕国家类——40%（6 ETF）

固定收益类——0%

特色类——20%（3 ETF）

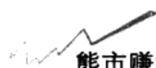
推荐的 ETF

全范围 ETF 涵盖约十几家发行人发行的 768 只基金，注册要发行的 ETF 数量也有百余只。然而，少数大的发行人占了绝大部分的业务，包括贝莱德的安硕（BlackRock's iShares）、普洛基金，PowerShares、智慧树和先锋。显然，一些通行的 ETF 分类有重叠。例如，有 10 只大盘价值型 ETF、8 只大盘成长型、6 只中盘成长型、45 只小型基金、11 只能源基金和 15 只金融类等。此外，140 余只 ETF 覆盖美国的工业行业。

我们建议将 ETF 的投资分散在不同的资产类别以达到多样化。在推荐的每一个资产类别中，就价格表现而言，每个类别中都有领涨的和滞涨的。我们希望投资领涨的，因为它们往往会在数周或数月内持续领涨。当领涨者失去上涨势头，就切换至那些蓄势待发的。就这么简单。本书会提供细节，这样就能够很容易地做到这些。

为达到目标，我试图选择流行的、有活跃交易的且有代表性的 ETF。当然你也可以在范围内自己添加，但要精挑细选。然而，要认识到，国际类 ETF 成交清淡，买方出价与卖方要价之间的差价可能比通常的大。如果喜欢晨星的国际股票风格箱 ETF，到国际股票的网站找到它们的代码。虽然出于提供信息的考虑，在这个清单中我也列示了空头 ETF，但不鼓励普通投资者使用它们。然而，在投资者成为一个更有经验的投资者后，并通晓空头 ETF 的运行机理和股市 70% 的时间是在上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



涨的事实，也可以在仪表板提示“卖出”信号后使用5%～10%的资金投资它们。当然，需要密切关注这些ETF，并在必要时使用止损卖出指令和跟踪止损指令。

以下就是推荐给你的投资范围，包括ETF清单和股票代码：

晨星投资风格箱	股票代码
大盘成长型	JKE
大盘平衡型	JKD
大盘价值型	JKF
中盘成长型	JKH
中盘平衡型	JKG
中盘价值型	JKI
小盘成长型	JKK
小盘平衡型	JKJ
小盘价值型	JKL

精选的行业 SPDR	股票代码
非必需消费品类	XLY
必需消费品类	XLP
金融类	XLF
能源类	XLE
医疗保健类	XLV
工业类	XLI
原材料类	XLB
科技类	XLK

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公用事业类	XLU

国际—国家类基金*	股票代码
智利	ECH
新兴市场	EEM
摩根士丹利资本国际欧澳远东	EFA
以色列	EIS
秘鲁	EPU
澳大利亚	EWA
加拿大	EWC
瑞典	EWD
德国	EWG
中国香港	EWH
意大利	EWI
日本	EWJ
比利时	EWK
瑞士	EWL
马来西亚	EWM
荷兰	EWN
奥地利	EWO
西班牙	EWP
法国	EWQ
新加坡	EWS
中国台湾	EWT

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

英国	EWU
墨西哥	EWW
韩国	EWY
巴西	EWZ
南非	EZA
新华富时中国25	FXI
印度尼西亚市场	IDX
印度 PowerShares	PIN
俄罗斯市场	PSX
泰国	THD
土耳其投资市场	TUR

*：除非特别标识，都是安硕系列

固定收益类	股票代码
巴克莱整体债券	AGG
巴克莱国际债券	BWX
巴克莱中期政府信用债	GVI
安硕 iBoxx 高收益	HYG
安硕巴克莱 7~10 年国库券	IEF
安硕 iBoxx 投资级债券	LQD
安硕标准普尔 500 国际市政公债	MUB
安硕巴克莱 1~3 年国库券	SHY
安硕巴克莱 10~20 年国库券	TLH
安硕巴克莱 20 年国库券	TLT

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特色类基金	股票代码
SPDR 黄金股	GLD
安硕白银信托	SLV
美国石油基金	USO
PowerShares DB 农产品基金	DBA
安硕 Cohen & Steers 房地产专业指数	ICF
主要太阳能领航	KWT

空头基金	股票代码
普洛空头标准普尔 500	SH
普洛空头纳斯达克 100	PSQ
普洛空头金融股	SEF
普洛空头摩根士丹利资本国际欧澳远东	EFZ
普洛空头摩根士丹利资本国际新兴市场	EUM

市场基准	股票代码
SPDR 标准普尔 500 指数	SPY
PowerShares 纳斯达克 100 指数	QQQQ
先锋整体股票市场	VTI

既然有了个性化的投资范围，且知道把钱投资在何处，下一步就是确定何时投资。不幸的是，在投资者获得某个投资理念时，他们就急匆匆地进入股市，而无视市场的风险。下一章的“股市仪表板”提供了把握市场机会的指标，这指标也提示了卖出的时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录 4.1 折扣和全方位服务的经纪公司

经纪公司	网 址	交易佣金
嘉信理财	www. schwab. com	8. 95 美元
网络经销商 E Trade	www. etrade. com	12. 99 美元
富达	www. fidelity. com	7. 95 美元
盈透证券（Interacive Brokers，IB）	www. interactivebrokers. com	0. 005 美元/股
OptionsXpress	www. optionsxpress. com	9. 95 美元
史考特	www. scottrade. com	7. 00 美元
TD Ameritrade	www. tdameritrade. com	9. 99 美元
Thinkorswim	www. thinkorswim. com	9. 95 美元
TradeKing	www. tradeking. com	4. 95 美元
Zecco Trading	www. zecco. com	4. 50 美元

注：在签约前仔细查看每个经纪商的定价和打包服务

附录 4.2 ETF 资源

推荐的 ETF 书籍

Appel, Marvin. *Investing with Exchange-Traded Funds Made Easy: A Start to Finish Plan to Reduce Costs and Achieve Higher Returns, Second Edition*. FT Press, 2008.

Lydon, Tom. *The ETF Trend Following Playbook: Profiting from Trends in Bull or Bear Markets with Exchanged Traded Funds*. FT Press, 2009.

Lydon, Tom and Wasik, John F. *iMoney: Profitable ETF Strategies for Every Inves-*

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

tor. FT Press, 2008.

Wild, Russell. *Exchange-Traded Funds For Dummies*. For Dummies, 2006.

ETF 网址

www. amex. com

www. etf. com

www. etf-central. com

www. etfdb. com

www. etfguide. com

www. etfreplay. com

www. etfscreen. com

www. etftable. com

www. etftrades. com

www. etftradingstrategies. com

www. etftrends. com

www. etfxray. com

www. etfzone. com

www. finance. yahoo. com/etf

www. indexfunds. com

www. indexuniverse. com

www. marketwatch. com/tools/etfs/html-home. asp

www. morningstar. com/goto/etfs

www. sectorspdr. com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

股市仪表板——衡量市场方向的关键指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“市场永远不会错，意见倒有可能。”

——杰西·利弗莫尔（Jesse Livermore），投机者

“熊市总是短暂的，然后就会有牛市……”

——约翰·邓普顿，投资者、慈善家、共同基金创始人，亿万富翁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

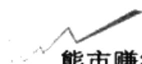
华尔街的常识是，趋势是朋友。这就是为什么紧随趋势是如此重要，因为那样就可以在100%的时间内顺势而为。在下跌市中买入股票，在上升市中做空股票，都无异于自寻死路。预测市场的走向是一个不可能完成的任务，那该如何确定市场走向？很简单，只要听市场告诉的讯息就可以了。

股市只有3种可能的场景：市场向上、向下或箱体震荡。如果趋势向上，就持有任何现有的投资组合并考虑增仓；如果趋势向下，就得卖出现有头寸，且不能建立新的头寸；如果市场箱体震荡，例如，标准普尔500指数持续数星期或数月在1 000～1 200点波动，那就需要等待方向的突破，查看本章讲述的仪表板指标，在采取行动前确认向上或向下的趋势。

最重要的投资决策是确认市场何时转向。在震荡市中（在一个交易区间涨涨跌跌，但没有方向）投资需要当心，因为可能会多次买入卖出，在新趋势形成前可能造成持续亏损。因此，为了把握住好机会，我推荐由8个不同指标组合而成的简单市场测量仪表，它能够发出买、卖或等待的信号。这种方法消除了任何可能损害投资组合价值的情绪投资决策，也减少了恼人的小震荡，这经常发生在没有特定参数的投资计划中。

本章提供的方法，逻辑上类似于驾车而不发生事故，必须观察交通路况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



和天气情况，同时要遵守交通信号，才能安全抵达目的地。为此，就应该收听天气预报、小心驾车、遵守交通信号灯——绿、黄和红，这样就不会撞车。同样的逻辑也适用于股市的投资，应该了解股市的状况，何时投资是安全的（绿灯）、何时应该抛售投资组合（红灯）以保本并避开市场下跌、何时等待（黄灯）。

基于几十年的投资经验及对市场指标和技术分析的研究，我的结论是，单一指标不能准确持续地提示每一个关键的变盘时点。可供挑选的指标数以百计，但其中一些是重复或没有太多价值的。不过，的确有一些指标，当它们合起来使用时，能够在大的变盘时点提供可靠的买入和卖出信号。最好的几个指标已经装配在仪表板上了。同时，这些指标可以随时在互联网上免费浏览。

最初，使用和理解这些指标可能令人望而生畏。然而，经过一段时间之后，投资者可能发现获得和使用它们是很容易的，查看和了解每个指标仅需几分钟时间。此外，许多指标都可以在 www.stockcharts.com 上找到，这极大减少了搜寻的时间。

不要在意华尔街的专家

电台及电视里到处充斥着华尔街的宣传，它们强调没有人能够持续预测市场未来的方向，没有人能够准确把握市场的时机。的确，没有人能够预测市场的方向，然而，也不需要预测市场的走向。这是因为在市场开始转向时，仪表板能够监测到这种状况。

某些个人投资者和专家成功地进行了市场择时，尽管相对于所有的服务监测机构，他们成功的比例较低。预测时机的服务已有几十年的历史，且这些服务机构已经追踪很多年的市场了，如 *Timer Digest*、TimerTrac 和 *Hulbert*

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Financial Digest。此外，电视和电台评论员经常采访股市专家，并问道“现在的首选”之类的胡话。我们不知道这些节目录制的日期，也不知道这些专家推荐某只股票的原因。最重要的是，专家会到节目上告诉投资者他们已经在出货吗？大概不会，正如我们在许多场合已经看到的。

最可能的是，当一只被推荐的股票价格下跌90%后，专家才发出卖出的信号。太感谢了！只要想想世通、安然、贝尔斯登、雷曼兄弟、通用汽车、通用电气、美国国际集团、花旗集团和其他许多公司的股票大幅缩水后，分析师才给予“卖出”级别。另一方面，精明的投资者只要使用简单周线图、20周移动平均线，就可以在股价向下击穿移动平均线时卖出，在上述案例中保护他们大部分的资本，即使投资者对股价下跌的原因一无所知。

为了解我的观点，请看一下之前提到的3家公司的图，这些图只带有20周简单移动平均。在这些股票的价格向下击穿20周线后，在2007年10月卖出美国国际集团（图5.1）、在2007年6月底卖出花旗（图5.2）、在2007年10月或2008年4月（在向上运行后股价下跌）卖出通用电气（图5.3），都会帮助投资者避开这些股票价格在最近股市的下跌中雪崩。

股市仪表板导言

为监测市场状况，我开发了一个合成的测量仪表，命名为“股市仪表板”，它由8个公开可获得（免费）的指标组成。这个合成的测量仪表会提供一个关于在特定时点买入或卖出ETF“走”或“留”的评估。投资盈利的关键是把握住机会，并控制和最小化市场风险。在股市中要成为持续的赢家，关键是要顺势投资。另一种结果可能是令投资者郁闷的，而且代价高昂，正如你和其他数百万投资者所看到的那样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

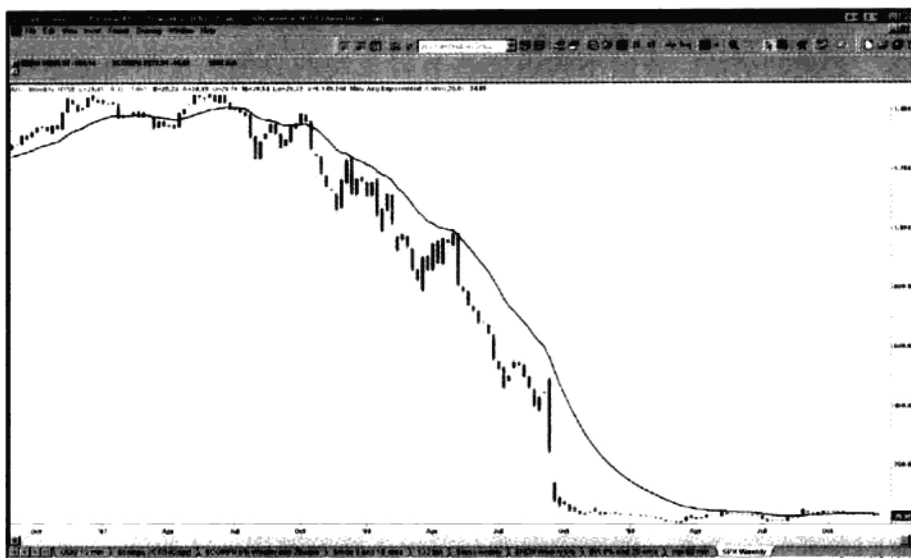


图 5.1 美国国际集团图

由 TradeStation 制作，TradeStation 是 TradeStation 集团注册成立的，已经授权使用



图 5.2 花旗银行图

由 TradeStation 制作，TradeStation 是 TradeStation 集团注册成立的，已经授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5.3 通用电气图

由 TradeStation 制作，TradeStation 是 TradeStation 集团注册成立的，已经授权使用

股市的大方向是决定投资组合业绩的主要因素。一些对股市的研究发现，大约个人股票回报的70%是由股市整体趋势决定的，大约20%的回报是由所投资股票的行业或部门决定的，只有10%的回报是基于个股的表现。首要回答的问题是：怎样确定市场当前的趋势？

本章首先对这8个指标进行自上而下的简单考察，然后用图表范例详细介绍，最后给出一个评分系统以计算信号分数。此外，还提供了这些指标的免费互联网数据来源，这样就能及时而简便地追踪市场的表现。总之，计算仪表板合成指标所需的一切资料都齐备了。投资者需要做的就是在周五收盘后或每周定期查看仪表板，来确定市场的状况。当然，如果过去一周中市场情况未发生改变，那就看下周情况，因为没有触动信号。一起使用时，这些指标能够以较高的可信度精确地定位市场底部和顶部的变盘时点。我们期望识别每个指标（除移动平均线，它只有交叉点没有极值）的极端读数（高或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低值），它们与过去3年市场指数的高点和低点相吻合，希望将来也能如此，但是并不能保证它们能达到市场预期的效果。根据观察，只有当综合读数达到+3（有8个数）或更高时，才可以被看作市场变盘点或“买入”信号；类似地，-3的读数被认为是“卖出”信号，需要清仓。

这些指标衡量了市场的内部特征，包括价格行为（它是市场强弱最纯粹的指标）、新高和新低、看涨图表模式等。在分析中没有包括基本的数据和预测，由于所有关于市场和证券的信息都已包含在价格中，也就没有理由在里面增加额外的信息了。

考虑3种市场进入策略

在仪表板读数为+3时（即买入信号），可以考虑以下3种可能的策略进行投资：

1. 立即投入100%的资金。这是最激进的方法，可以提供赚大钱的机会，因为在预期的上升趋势中最早进入市场。

2. 在读数为+3时投资80%，并在每增加一个读数时增加15%的投资。这种方法使你更慢地进入市场，但与第一种方法比较风险较小。

3. 在读数为+3时投资25%，并在每增加一个正读数时增加20%，当读数达到+7时（最大读数），再将剩余的15%资金投入。详情如下：

读数+3，25%

读数+4，20%

读数+5，20%

读数+6，20%

读数+7，15%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是最保守的一种方法，它能把资金分散并等待更确切的积极信号。不过请注意，可能得不到+7的读数，在+6或+5时就可能需要将剩余的资金投入，以免错失大好行情。

是否要对第一个或接下来的信号投入不同的资金量，这取决于你自己。只有在真正使用不同的方法用真金白银投资时，才会知道什么最适合。刚开始保守点，采取安心的方式并承担恰当的风险。

在仪表板发出卖出信号后清仓所有的股票头寸

当仪表板发出卖出信号（-3）时，就应该卖出所有的股票，并将100%的现金配置在现金等价物（例如，电子银行市场货币基金、货币市场共同基金或储蓄账户），直到下一个买入信号的出现。当发出卖出信号时，激进、知识丰富，并有较强风险意识的投资者可以建仓少量的普洛空头基金头寸（货币资产的5%～10%），如PSQ（空头纳斯达克100指数），它的价格在纳斯达克100指数下跌时上涨。我不建议投资者买入杠杆空头基金，因为这需要对风险和复杂的构成有充分的了解。做空市场需要技巧、钢铁般的意志和在行情发生反弹时第一时间平仓的能力。总之，投资者不应考虑用空头基金做空市场，除非有数年成功的投资经验并清楚地了解投资品。

仪表板成分介绍

我们首先简略地描述下“股市仪表板”的构成，包括它们的关键读数和基本原理（稍后会有更具体的信息）。

1. 位于50日移动平均线（50-dma）之上的纽约证券交易所（NYSE）股票比例。当站立在50日移动平均线之上的纽约证券交易所股票比例下降到25%以下，然后反转向上时，通常说明已经达到市场底部。从历史上看，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已是投资的好时机。同样，当位于50日移动平均线之上的股票比例在75%或更高，然后反转向下时，这说明市场的头部可能已经形成，已经到了离场的时间。也可以用20日移动平均线或100日移动平均线来替换，并使用适合的买卖比例，但我采用50日移动平均线作为折中方法。使用这一指标的逻辑是，既然大部分股票都已参与市场的狂欢，就要当心了，因为市场收益的空间已经有限；反之亦然。当然，股票在移动平均线的上方持续的时间可能较长，但它们最终是要跌下来的。这就是为什么关注25%及75%的极值读数，而不关注中间读数，并且要等到对目前趋势的反转发生。

2. 纳斯达克综合股指与100日移动平均线交叉。当任何广普市场指数（如标准普尔500指数、纳斯达克综合指数或威尔逊5 000指数）从下面向上刺穿100日移动平均线时，可以看作一个买入信号；当它下降时，并从上向下刺穿100日移动平均线时，可以看作一个卖出信号。使用这个指标的逻辑是，当一个指数最终突破了它的中期移动平均线，趋势就可能改变了，并可能在那个方向运行几个月。通常将纳斯达克指数作为整个股票市场趋势的指标，因为在趋势改变时它通常引导其他指数。有趣的是，当该指数落后于其他广普指数时，这通常是市场疲软的迹象。

你也可以选择50日移动平均线、200日移动平均线或其他平均线来替代，它们也能起到类似的效果，但50日移动平均线会产生更多的波动，因为它的期限较短，而200日移动平均线提供了较晚的入场和离场时点。100日移动平均线是一个比较好的折中。此外，其他研究人员发现，这个期限的移动平均线能够产生较好的效果。这些研究人员包括罗伯特·W·科尔比（Robert W. Colby，126日移动平均线）、保罗·梅里曼（Paul Merriman，100日移动平均线）和迈克尔·麦克唐纳（Michael McDonald，132日移动平均线）。

3. 纽约证券交易所日新高家数减去日新低家数。在日新高家数和日新低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家数的差额达到极值 -750 或更多，然后在接下来的几天差额变小时，那通常可看作市场的低点及买入的机会，因为市场被认为超跌。使用这个指标的逻辑是，当市场跌势占主导时，市场通常会反转上升。新高的家数远远高出新低的家数时，是不能提供有用的卖出信号的。或者用一周内创新高家数除以市场交易的全部家数，这可以看作较好反映潜在市场高点的指标。当该比例达到 25% 或 30%，然后在接下来的一两周下降时，那是一个揭示市场高点的好的信号。

4. 纽约证券交易所看涨比例（NYSEBP）点数图。这个指标提供了点数图呈现买入信号的股票家数。当这个数量达到 70% 的峰值且开始向下时，可以看作卖出信号。类似地，当这个数量跌至 25% 或更低，且开始上升时，可以看作买入信号，因为市场可能已经达到低点了。相对于蜡烛图和 K 线图，点数图是不经常用的。这个指标的逻辑是，当绝大多数股票都呈看涨图形时，市场可能已达到高点，当比例开始下跌时，就是卖出的时机；反之亦然，因为较低的读数可能就是市场的低点了。

5. 美国个人投资者协会每周投资者情绪调查看涨百分比。大多数投资者在关键的变盘时点都对未来走势有错误的看法。因此，每周美国个人投资者协会对会员调查的读数可以分为极度乐观（50% 或更高）或略微乐观（25% 或更低）。这两个极端的数据提供了相反的市场观点。这个指标的逻辑是，当投资者情绪指数非常高时，那就可能是市场顶部的信号；反之亦然。当该百分比上升至 50%，然后在接下来的几周内下降（例如 40%），那就是市场高位的信号；当读数为 25% 或更低时，然后在接下来的几周内开始上升，那就是市场底部的信号。

6. 纳斯达克综合指数的（MACD）平滑异同移动平均线指标读数。这个趋势技术指标信号基于 MACD 线，用 12 日的平滑移动平均线减去 26 日的平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

滑移动平均线，并与 MACD 信号线（9 日平滑移动平均线）交叉。这种交叉定位的买卖信号适用于任何股票、ETF 或市场指数。采用纳斯达克综合指数来代表整个市场，用 MACD 来确定市场的方向。这个指标的逻辑是，当这两条线交叉时，市场趋势将改变。

7. 带有 MACD 指标的最佳 6 个月策略。在使用耶鲁·赫希（Yale Hirsch）发现的这一著名策略时，投资者应该持续地在每年 11 月 1 日至次年 4 月 30 日进行投资，然后在剩下的 6 个月内持现金头寸。根据 2010 年《股票交易者年鉴》（*The Stock Trader's Almanac* 2010），若在 1950 年 11 月 1 日投资 10 000美元，按照道琼斯工业平均指数计算，在 2008 年 4 月末总回报将达到 463 305 美元，是其他 6 个月投资回报的 57 倍还多。把这一策略与之前提到的 MACD 指标结合使用，在 MACD 买入或卖出信号的基础上调整投资日期，将会在同样投资期限内得到几近 3 倍的回报。这一策略并不是每年都奏效，但总体来看，一年中利用简明的两个信号也能达到好的效果。

8. 由 MACD 指标确认的纳斯达克总和指标（NASI）移动平均线交叉。纳斯达克总和指标从数学上来源于纳斯达克综合指数中发行股票的上涨和下跌家数的数量。当它下降且指数与它的 5 日平滑移动平均线（ema）交叉时，就是卖出信号；同样，当它上升向上穿过 5 日平滑移动平均线，就是买入信号。在纳斯达克综合指标图中同样还包括以比较为目的的纳斯达克综合指数和以确认为目的的 MACD 指标。这个指标的逻辑是，当上涨家数或下降家数达到极值时，就会是卖出或买入信号。

详细的指标评论

既然已经简要介绍了仪表板的组成，现在就用图表更详细地评论一下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它们，这样投资者就能够理解使用它们来把握变化的趋势是件多么简单的事情。

1. 位于50日移动平均线之上的纽约证券交易所股票比例

当股市过热，已达到较高水平时，就需要注意可能的停滞或方向的变化。同样，当价格已经超跌（30%～50%），反转可能就在眼前。如图5.4所示，当位于50日移动平均线之上的股票比例上升至75%且开始下降时，这通常是一个市场高点，虽然并非总是。这可能并不是牛市最高峰，但仍然是一个相当高的水平，在仪表板的综合读数发出卖出信号后，就应该获利了结或至少部分平仓兑现。

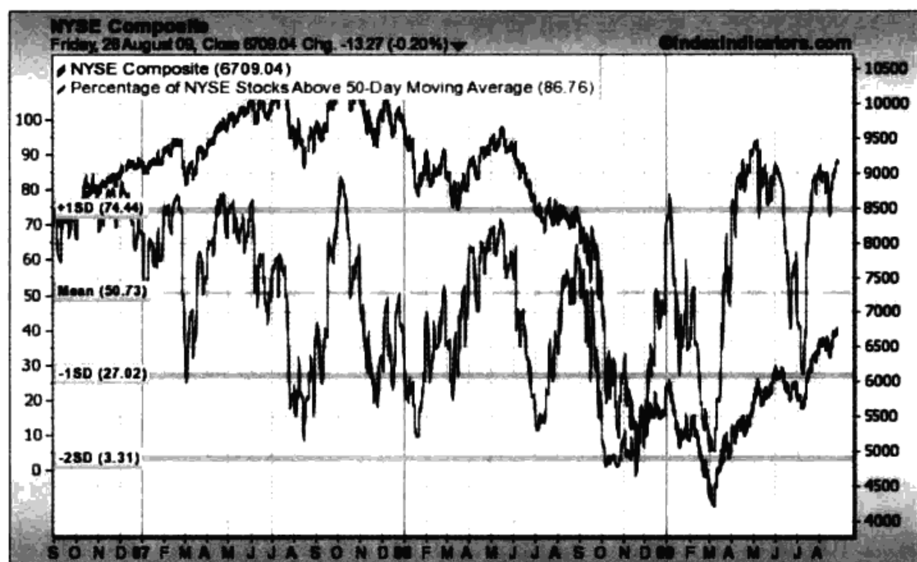


图5.4　位于50日移动平均线之上的纽约证券交易所股票比例

资料来源：indexindicators. com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年 2 月下旬，在该指标达到 78% 的峰值后开始向下后，股市迅速下跌。2007 年 3 月初，该指标从 30% 的极值开始上升，并在 2007 年 4 月和 5 月持续上升。该指标多次下降至 25% 然后反转向上（2007 年 8 月、11 月和 12 月，2008 年 1 月、3 月、7 月、10 ~ 11 月，2009 年 3 月和 7 月），这些都是纽约证券交易所综合指数的低点；同样，该指标有多次上升至 75% 然后反转向下，包括 2007 年 6 月和 10 月，2008 年 3 月，2009 年 1 月、5 月及 8 月，这些都是纽约证券交易所综合指数的高点，同时也是好的卖出信号。

2009 年 4 月至 6 月期间 80% 以上的高读数，及 95% 的最高读数是不能持续的。该读数直至跌至 30% 后才启动了 8 月、9 月和 10 月（未在图中显示）的新一轮上升行情。

2. 纳斯达克综合股指与 100 日移动平均线交叉

许多专业交易商、基金管理人和个人投资者把市场的表现和它们长期的 200 日移动平均线结合，来确认市场是否处于看涨或看跌阶段。我使用 100 日移动平均线，是因为它更早发出买入或卖出信号，从而在这两种行情下带来更多的利润。当收盘指数的价格在 100 日移动平均线以上时，就认为是牛市；当收盘指数的价格在 100 日移动平均线以下时，就认为是熊市。这种移动平均平滑了过去 100 天指数的价格，并将每一天的值作为点绘制成图，所有的点用一条平滑的线连接起来。简单地把过去 100 个交易日的指数价格相加，然后除以 100 即可计算得出。那就给出了当日的移动平均值，作为移动平均线的最后一个点。每天都这样计算，去掉之前的第 101 天的值。

为了说明，图 5.5 同时显示了 200 日移动平均线和 100 日移动平均线，但在此会着重评论 100 日移动平均线。该线 2007 年在上面，之后就滑落到下面。能观察到的第一个卖出信号是在 2007 年 8 月发出，然后就是几个反复，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直到2007年9月又发出一个清晰的买入信号。下一个买入信号在2008年4月发出，之后在2008年6月下旬发出卖出信号。8月有几个反复，最终的卖出信号是在2008年9月初。卖出信号发出时纳斯达克综合指数的点位是2 400点。

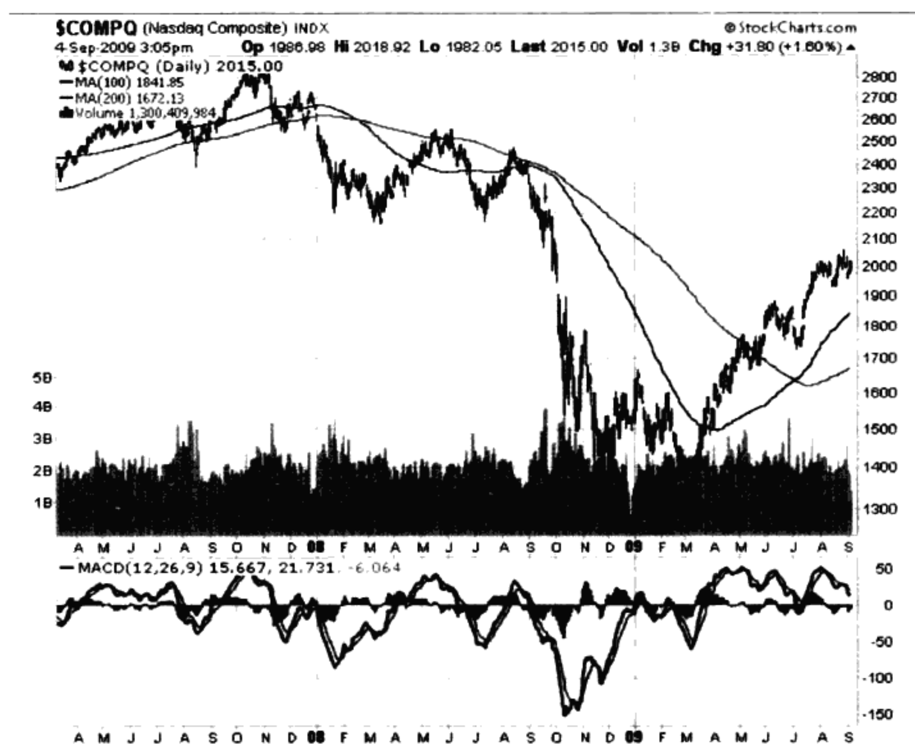


图 5.5 纳斯达克综合股指与 100 日移动平均线交叉

资料来源：stockcharts. com

随后，直至2009年3月9日，纳斯达克综合指数下跌48%至1 250点，那些使用该移动平均线方法的投资者安全并愉快地退出了市场。下一个买入信号是在2009年4月初，此时纳斯达克综合指数为1 500点，投资者把握住了下一轮大的反弹。如图所示，直至5月下旬，200日移动平均线才向上与纳斯达克综合指数交叉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

锯齿（在股市中意在说明一种高速变动的市场状态，即在剧烈价格变动周期之后又紧接着出现一个反向的剧烈价格变动周期。——译者注）的定义是在移动平均线附近的买入和卖出信号。当市场在一定的交易区间震荡时，可能产生数个信号，如2007年7月和8月、11月和12月。这就是为什么不能单独使用该指标——频繁地在移动平均线附近买入和卖出，在最终确认市场趋势前被反复地震出市场，会消耗大量的佣金并损失本金。使用仪表板的综合读数，可以避免大量无盈利的两头受损交易。

当然，你也可以选用喜欢的任意一条移动平均线，但时间长度越短，就会发生更多的锯齿形信号和交易。因此需要权衡使用哪个移动平均线。

我认为，相对于200日或50日移动平均线，100日移动平均线更合理。从图中可以看出，200日移动平均线一直到2009年5月下旬才让投资者重返市场，较2009年4月初给出的买入信号几乎晚将近2个月。

3. 纽约证券交易所日新高家数减去日新低家数

图5.6描绘了日新高家数减去日新低家数，并标出每天不同的值。如图所示，当这种差异达到-750，然后开始缩小时（例如从-750上升至-700），就是一个市场底部信号。图中上方显示了纽约证券交易所综合指数。可以看出，在指数处低位时，与之相对应的该指标读数也较低。当发生-750或更低的读数（2008年1月、7月、9月、10月和11月，2009年3月），然后再反转向上时，纽约证券交易所综合指数也迅速反转向上。当新高家数远远高于新低家数时，这个指标并不能提供任何有用的信息。然而，周新高家数除以一周交易总家数，是提供潜在市场高点的好指标。当该比例达到25%~30%，然后在接下来的一两周内下降时，那就是一个市场见顶的信号。这些数字在《巴伦周刊》和包括http://finance.yahoo.com在内的许多互联网站都是现成的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

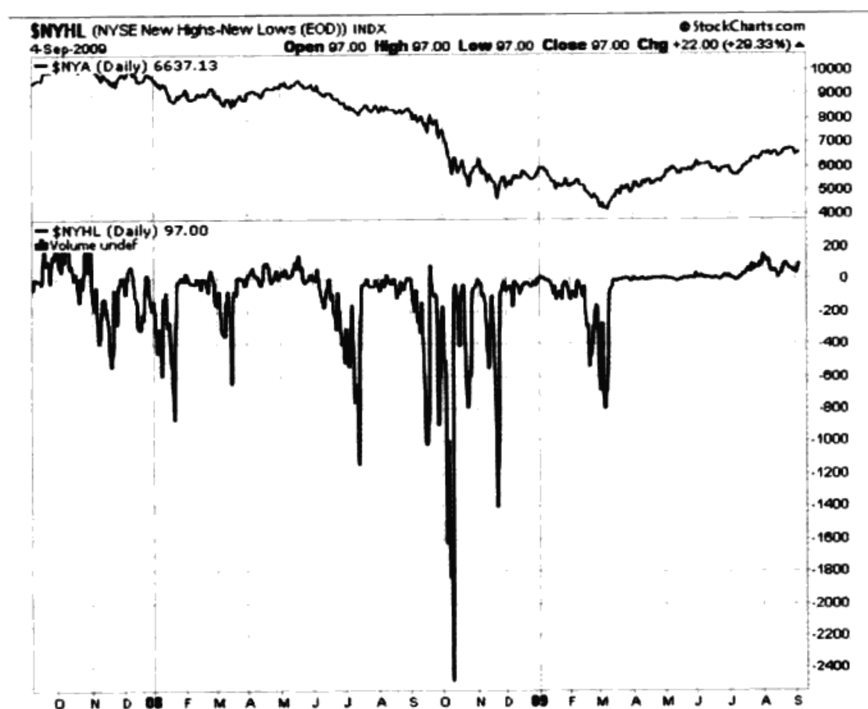


图 5.6　纽约证券交易所日新高家数减去日新低家数

资料来源：stockcharts. com

4. 纽约证券交易所看涨比例点数图

你可能并不熟悉这个指标，除非在使用更常见的蜡烛图和 K 线图之外，还使用点数图。纽约证券交易所看涨比例记录了呈现买入信号点数图的交易所内股票的家数，然后把它转化为所有已发行股票的比例。这些数据能够轻易地从几个来源免费获取，因此我们不用做任何计算，要做的仅仅是分析图表。当看涨比例达到 70% 以上，然后反转向下时，那就是典型的卖出信号，因为大多数股票的股价不可能持续在高位运行；同样，在这一比例下降至 25% 或更低，然后反转向上时，就是买入的时机，因为大多数股票已经达到它们的低点了。参看图 5.7 的纽约证券交易所看涨比例点数图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点数图由 X 和○组成，且仅考虑价格的变化，而不考虑数量和时间。许多书籍和互联网网站提供了对这类图的解释，这个话题已超出本书的范围。我们需要做的就是通过简单看图来识别变盘点。

图 5.7 表明 2009 年 8 月最后的读数高于 80。这个读数迟早会下降，显示已达到市场高点。请注意，从 2001 年（图的开始）80 的读数就没有出现过，因此这是一个相当少见的读数。○列的首次出现是较好的市场顶部信号。

从图中可以轻易看出，在 2008 年和 2009 年市场低点时，该读数在 25 以下，且○列转换成 X 列。用 X 表示价格上升，用○表示价格下降。

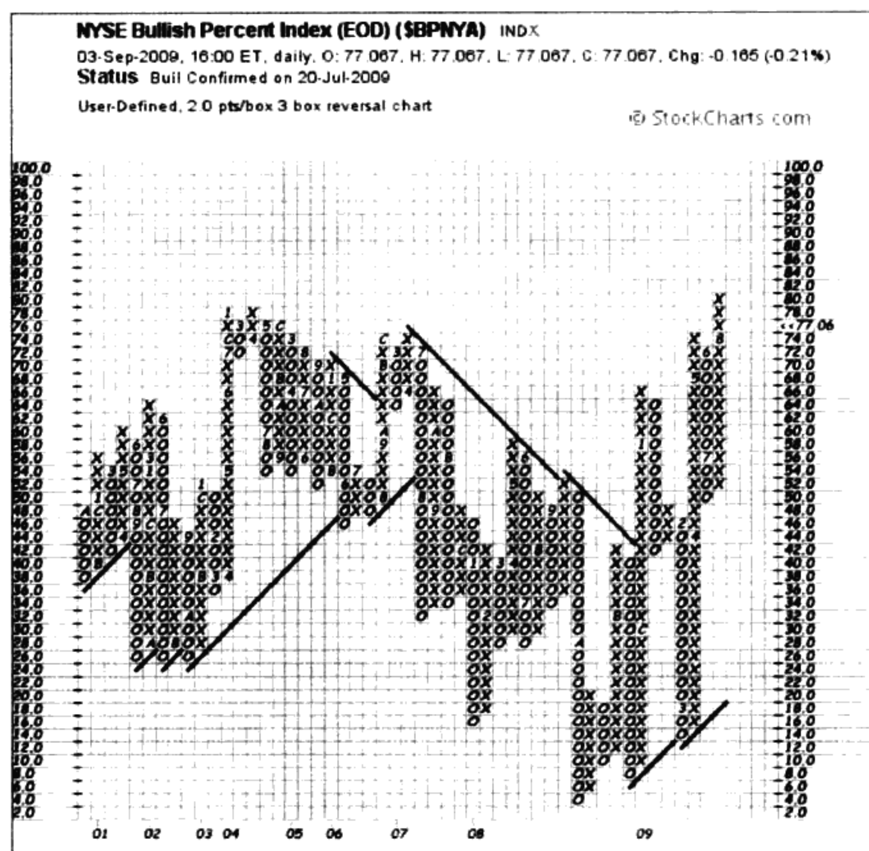


图 5.7　纽约证券交易所看涨比例点数图

资料来源：stockcharts. com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图中 1～9 的数字代表一年的前 9 个月（1 = 1 月、2 = 2 月，以此类推），字母代表 10～12 月（A = 10 月、B = 11 月、C = 12 月）。

5. 美国个人投资者协会每周投资者情绪调查看涨百分比

个人投资者通常在市场底部看跌，在市场顶部看涨。这是由于投资者在投资及解读金融和新闻时带有情绪。投资者在市场底部时悲观，在市场顶部时狂热。美国个人投资者协会每周都会追踪会员的观点，看他们对未来 6 个月市场走势的看法，然后制成图表并在每周二早上公布。

50% 及以上的高看涨比例，紧接着下降，通常预示着市场的高点；25% 及以下的低看涨比例，紧接着上升，通常预示着市场的低点。图 5.8 呈现了自 2005 年以来的看涨情绪读数，并在图上方显示了标准普尔 500 指数。容易看出，情绪指数的高峰和低谷影射了指数的相似情况。2009 年 8 月下旬（未在图中显示）、2008 年 5 月、2007 年 10 月和 2007 年 1 月，美国个人投资者协会每周投资者看涨百分比达到 50%，这些都是市场的高点。更多看涨比例的信息可登录美国个人投资者协会网站 www. aaii. com。

6. 纳斯达克综合指数的 MACD 指标读数

这种追踪趋势的技术指标是由杰拉尔德·阿佩尔（Gerald Appel）发明的。MACD 指标是用 12 日平滑移动平均线减去 26 日平滑移动平均线计算出来的，适用于指数、股票或 ETF。MACD 信号线是 9 天的 MACD 的平滑移动平均值。当 MACD 线与信号线交叉，可以看作买入或卖出信号。从下面的交叉是买入信号，从上面交叉就是卖出信号。平滑移动平均线对近期的数据给予了较大的权重，通常会比简单移动平均线提供更快的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

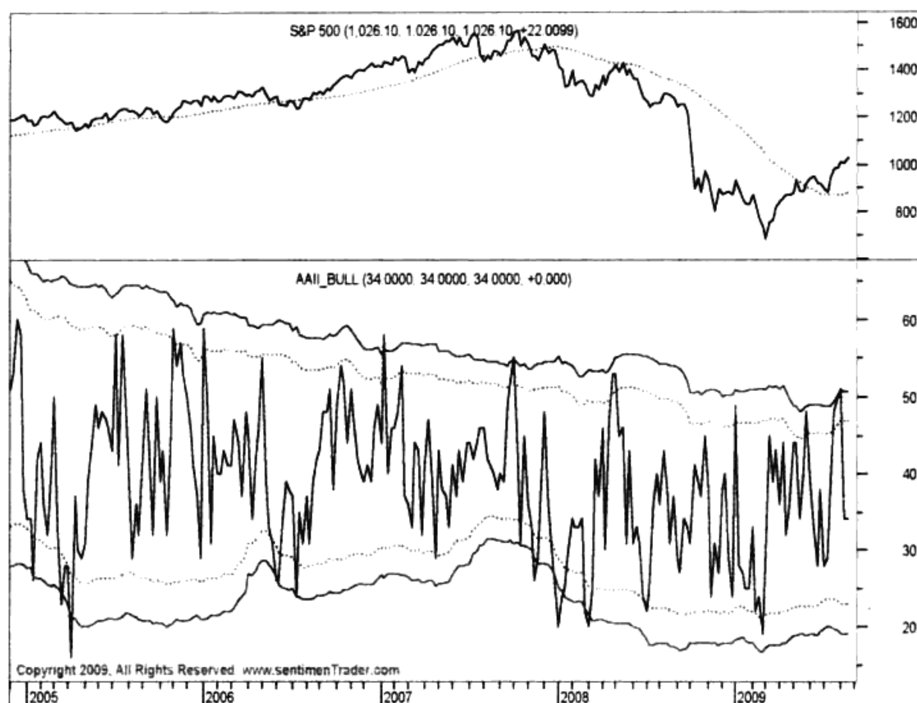


图 5.8 美国个人投资者协会每周投资者情绪调查看涨百分比

资料来源：数据由美国个人投资者协会提供给 SentimenTrader，经 www.sentimenTrader.com 授权使用

如图 5.9 所示，上面显示了带有 50 日简单移动平均线的纳斯达克综合指数，并在下面呈现了 MACD 指标。当 MACD 向上与信号线交叉时，如 2008 年 7 月中旬、2008 年 10 月底、2008 年 11 月下旬和 2009 年 3 月中旬，这些都是买入信号。卖出信号的发出时间是 2008 年 8 月中旬、2008 年 11 月下旬、2009 年 1 月初和 2009 年 2 月中旬。然而，由于市场的快速变化，一些买入和卖出信号只持续了很短时间。再次说明，这就是为什么仅使用一个信号，像这个信号，就做出买入或卖出决策是不够谨慎的，这会导致更多的买卖佣金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

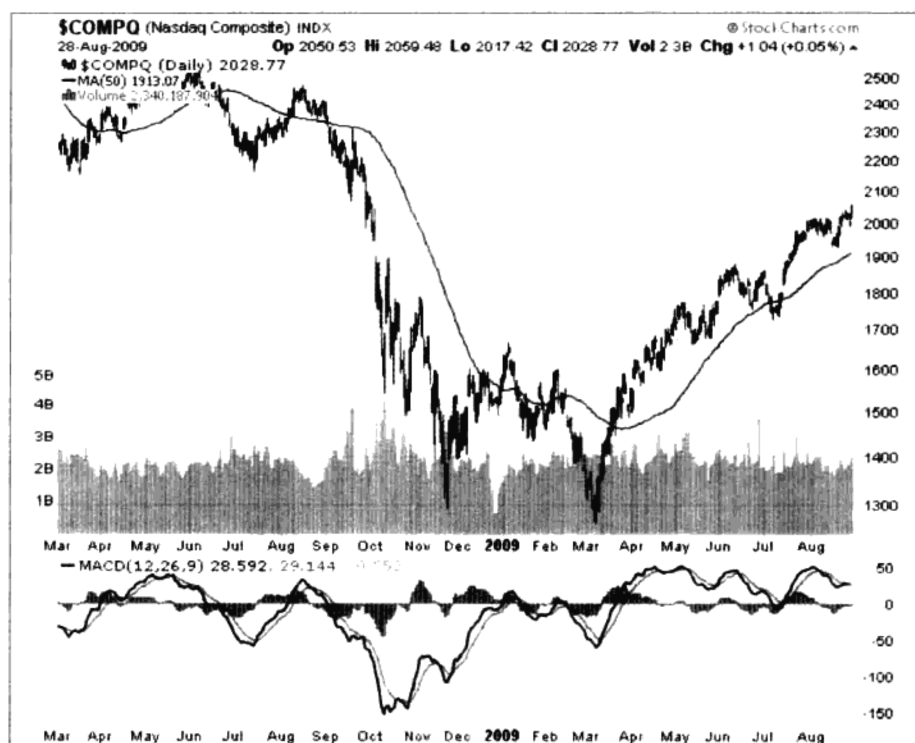


图 5.9 纳斯达克综合指数的 MACD 指标读数

资料来源：stockcharts. com

MACD 指标的一个有趣和有效的使用发生在 MACD 与指数价格背离时。例如，在 MACD 指数触底反弹，而价格仍然下跌时，这显示了可能的价格反转。这在图 5.9 中清楚地显示出来，2008 年 10～11 月，MACD 有所上升（从 -100 上升至 -50），而纳斯达克综合指数大幅下挫。果然，综合指数之后从 1 300 点急剧上升至 1 650 点，显示了 MACD 背离是一个准确的信号。2009 年 3 月初买入信号确定了市场的底部。然后在两星期后纳斯达克综合指数向上突破了 50 日移动平均线，强化了买入信号（这一信号并未在我们的组合中）。相对于移动平均线，MACD 较早地发出了买入信号。如果使用 100 日移动平均线（慢于 50 日移动平均线），它将会在更晚几周发出信号。越早得到信号，就能越早进入或退

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



出市场，从而获得更高的回报。

7. 带有 MACD 指标的最佳 6 个月策略

有趣的是，按照过去 50 年的测度，某些特定月份的股票价格会较其他月份有更好的表现。据山姆·斯托瓦尔（Sam Stovall）——标准普尔证券研究部（S&P Equity Research）首席投资策略师的研究，自 1945 年以来，标准普尔 500 指数在 11 月至次年 4 月的投资期内平均年回报为 6.6%，而在 5 月至 10 月的投资期内平均年回报仅为 1.4%。此外，前者在 71% 的时间内表现优于后者。1990 年 4 月 30 日至 2009 年 10 月 30 日间，在标准普尔 10 个行业中，有 4 个行业的最好表现发生在 11 月至次年 4 月——材料（年回报 9.7%）、非必需消费品（9.2%）、信息技术（8.5%）、工业品（7.9%）。[①] 在使用相对强弱方法时应该把这些历史表现考虑进去。

耶鲁·赫希，《股票交易者年鉴》的创始人，开发出最佳 6 个月策略。这个策略的假定是，在每年的 11 月 1 日买入类似于道琼斯工业平均指数的指数，然后在下一年的 4 月 30 日卖出，会比在随后的 6 个月内投资获得更高的回报。投资者需要做的就是在 5 月 1 日至 10 月 30 日安全地持有现金等价物并等待。出人意料的是，在世界范围内，基本上 6 个月策略长时间得到验证，结果都跟赫希的研究相似。

根据赫希的出版刊物 2010 年《股票交易者年鉴》，若在 1950 年 11 月 1 日投资 10 000 美元，按照道琼斯工业平均指数计算，在 2008 年 4 月末总回报将达到 463 305 美元，即年化收益率为 7.3%。另一方面，在其他 6 个月投资，即从 1951 年的 5 月 1 日到 2008 年 10 月 31 日，终值仅为 8 012 美元，也就是

① Stovall, Sam. "Cyclical Six." *Standard & Poor's The Outlook*, November 18, 2009, p. 1.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每年损失 0.1%，结果是截然不同的。最重要的是，投资风险下降了 50%，因为在每年 5 月 1 日至 10 月 30 日只持有现金头寸。这种策略并不是完美无缺的，因为自 1950 年以来有 14 年在 11 月至次年 5 月期间的投资实际是亏钱的，包括 2007 年（-8%）和 2008 年（-12.4%），但从总体来看，在风险调整之后，效果不错。如果在 2007 年 5 月至 2008 年 10 月期间远离市场，就可以避免 27.3% 的损失。

西·哈丁（Sy Harding），《花街报道》（*Street Smart Report*）的出版者，进一步完善了该策略，通过运用 MACD 指标对买入和卖出的时间进行了微调，而不再是赫希的固定时间。根据 2010 年《股票交易者年鉴》，并使用哈丁的 MACD 策略来调整，自 1950 年起，结合 MACD 触发的信号，在 11 月 1 日至次年 4 月 30 日期间投资，产生的终值是 1 338 258 美元，年收益率为 9.2%；结合 MACD 触发的信号，在 5 月 1 日至 10 月 30 日期间投资，产生的终值是 2 793 美元，或者说损失 7 207 美元，每年损失 1.8%。显然，把 MACD 指标考虑进来后，收益几乎是最初方法的 3 倍。在 11 月至次年 4 月的投资期限中，MACD 策略的确有 9 年发出下跌信号。请牢记，实际的买入和卖出日期可能不同于最初的月份，主要取决于 MACD 信号被触发的时间。

表 5.1 呈现了西·哈丁的结果，他模拟在 1999 ~ 2008 年使用带有 MACD 的最佳 6 个月策略（简称 STS 或季节择机系统）进行投资，并与买入并持有的纳斯达克综合指数、标准普尔 500 指数和道琼斯工业平均指数相比较。在 3 年、5 年和 10 年内，他的策略都战胜了买入并持有策略。仅在 50% 的时间内投资并不是件坏事情。作为一个分开且独立的策略，在 2008 年遵守此操作就会凸显它的价值并帮投资者挽回较多钱财。尽管这个策略在 2008 年损失 3.6%，但相较于三大指数 31% ~ 41% 的损失仍然好许多。这个策略在 2009 年表现不佳，主要是由于 5 月的卖出信号会致使投资者错失之后一直延续至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 月的大比例反弹。请记住，这个策略在 2003 年也表现不佳，因为在 5 月市场开始上升时错误地发出卖出信号。正如前面提到的，这就是不应该单独使用一个指标的原因。

表 5.1　带有 MACD 指标的最佳 6 个月策略（1999～2008 年）

年　份	纳斯达克综合指数	标准普尔 500 指数	道琼斯工业平均指数	使用 STS 策略的道琼斯工业平均指数基金
1999 年（牛市）	+85.6%	+20.1%	+26.8%	**+35.1%**
2000 年（熊市）	-39.3%	-9.1%	-4.6%	**+2.1%**
2001 年（熊市）	-21.1%	-11.9%	-5.3%	**+11.1%**
2002 年（熊市）	-31.5%	-22.1%	-14.7%	**+3.1%**
2003 年（牛市）	+50.0%	+28.7%	+27.6%	**+11.2%**
2004 年（牛市）	+8.6%	+10.9%	+5.5%	**+8.1%**
2005 年（牛市）	+1.4%	+4.8%	+1.6%	**+0.6%**
2006 年（牛市）	+9.5%	+15.4%	+18.5%	**+14.2%**
2007 年（牛市）	+9.8%	+5.4%	+8.6%	**+11.2%**
2008 年（熊市）	-40.5%	-36.1%	-31.3%	**-3.6%**
数据包括分红和现金利息				
10 年期回报	-28.0%	-13.2%	+17.9%	**+132.5%**
5 年期回报	-21.2%	-9.6%	-5.2%	**+47.2%**
3 年期回报	-28.5%	-22.3%	-11.6%	**+22.4%**

资料来源：The Street Smart Report Online，经授权使用

图 5.10 的标准普尔 500 指数和 MACD 指标提供了 5 月和 11 月的观点。例如，在 2008 年 10 月下旬，MACD 发出的买入信号非常接近那一年的市场低点。但 2009 年 5 月发出的卖出信号效果不佳，因为市场在 7 月底部后有上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势。在适宜投资的时间，虽然 MACD 发出买入信号，但在 6 个月结束前就下降，由于有损失本金的风险，我建议再加入一个标准，即，如果 MACD 在 10 月/11 月发出买入信号后，市场开始向下，从而 MACD 向下交叉（卖出信号），那么在剩余通常的最佳时期中，这个信号的值就下降至“0”。下次的买入信号不管用，除非在下次适宜期间开始（下次 10 月/11 月），由 MACD 发出确认的买入信号。

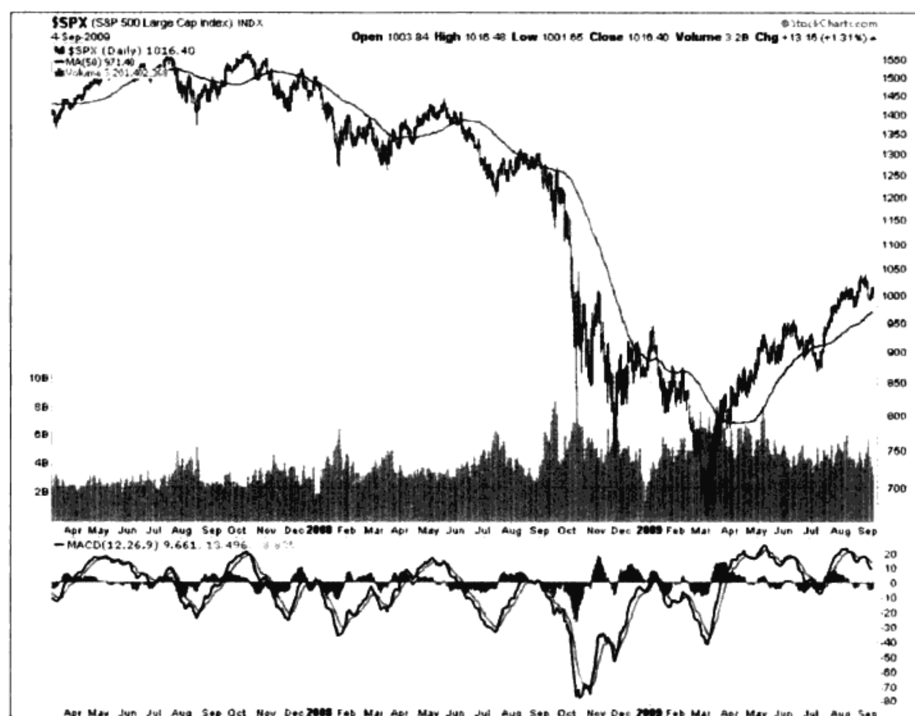


图 5.10 标准普尔 500 指数和 MACD 指标

资料来源：stockcharts. com

同样，在 5 月卖出信号给出后，市场上升导致 MACD 在不宜投资的 6 个月内向上交叉（买入信号），那么在剩余不宜投资的期限内 MACD 卖出信号的值就变为“0”。如图 5.10 所示，2009 年 5 月 MACD 发出卖出信号，然后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被2009年6月的MACD买入信号否定，那么从那天开始在不宜投资的期限内，MACD信号值的权重就为“0”，不管在余下的不宜投资期限内是否又发出卖出信号。

要小心9月

9月是一年内表现最糟糕的月份，根据奈德·戴维斯（Ned Davis）的研究，自1900年以来平均-1.1%的损失。试想想过去在9月份发生的恶劣事件，如1998年9月长期资本管理公司的失败、2001年9月11日、2008年9月的雷曼兄弟破产和股灾。因此，如果仪表板在9月的综合指标给出买入信号，一定要格外小心。有趣的是，从1900年开始，最佳表现月份有12月（+1.5%）、4月（+1.2%）和7月（+0.3%）。此外，11月和1月也是相当不错的月份。

总之，使用带MACD指标的最佳6个月策略定位了适宜投资和不宜投资期限的特定日期。在适宜投资期限内，每月分值都为+1；在不宜投资期限内，每月的分值都为-1。在此期间，当之前的MACD信号被后面相反的MACD信号否定后，在相应时期剩余月份分值就定为“0”。这将消除任何错误的信号（只有在事后才能确定），无论是在适宜的投资期限还是不宜的投资期限。

8. 由MACD指标确认的纳斯达克总和指标移动平均线交叉

纳斯达克总和指标是从纳斯达克综合指数股票上涨家数和下跌家数中计算出来的数学值。如图5.11，当NASI线向下与5日平滑移动平均线交叉，那就是卖出信号；同样，当NASI线在上升时与它的5日平滑移动平均线交叉，那就是买入信号。图中还包括用来比照的纳斯达克综合指数，同时也包括之前讨论的MACD指标，它是更平滑的线，相对NASI有更少的买入和卖出信号。为达到目的，需要用MACD交叉来确认NASI交叉买入或卖出信号的有效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性。如图所示，MACD 交叉确认了 2008 年 10 月下旬的买入信号、2009 年 1 月的卖出信号、2009 年 3 月中旬的买入信号、2009 年 5 月初的卖出信号、2009 年 7 月初的买入信号、2009 年 8 月下旬的卖出信号。MACD 指标并没有确认 NASI 在 2008 年 11 月的卖出信号，也没有确认 2009 年 2 月初和 6 月的买入信号。比较纳斯达克综合指数的高点和低点，MACD 指标对 NASI 的确认信号是准确的，并减少了 3 个反复。

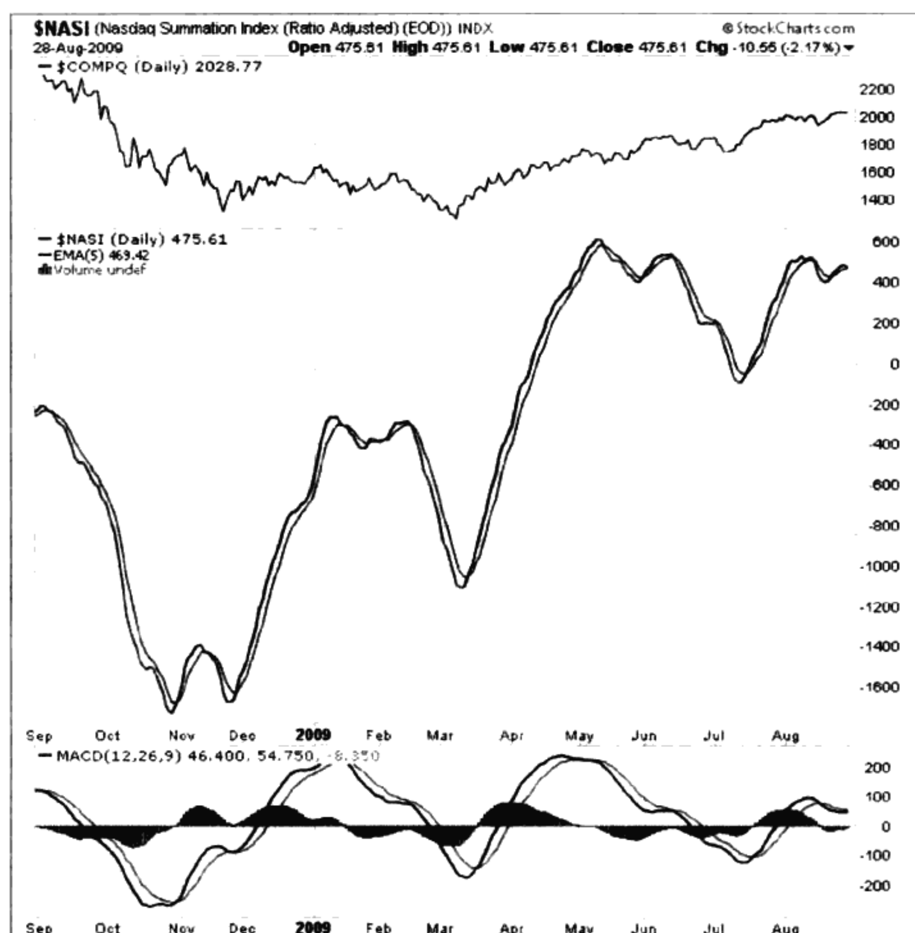


图 5.11 纳斯达克总和指标

资料来源：stockcharts. com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，比较2008年11月下旬至12月初的NASI和MACD，就会发现这两个指标都显示了正的背离（上涨中），而纳斯达克综合指数线仍在下降。那可以解读为一个强的买入信号。请记住，MACD正面或负面的背离是期望得到的信号最强烈的指标之一。

指标的评分体系

既然已经回顾了确定市场方向的一篮子指标，现在就建立一个计分卡，按照特定的标准显示每个指标的买入或卖出信号。对买入或卖出信号分别赋予+1或-1的分值（指定值）。然后加总所有分值，综合范围介于-8（最悲观）和+8（最乐观）之间。介于-2和+2的综合读数是不明确的，不应该据此采取行动。大部分时候，某个方向的3个信号就决定了是否有一个综合买入或卖出信号。当综合读数为+3时，就需要把部分的钱，如25%拿来进行投资。随着更多信号的触发，应该用剩余可用资金逐步加仓。

同样，当仪表板读数为-3或更低时，就触发了卖出信号，投资者应该清仓离场，把钱投资在货币市场基金或现金等价物上，直至仪表板再次发出买入信号。没有必要等待更多的卖出信号，因为这可能对投资组合的价值造成进一步的损害。

年买入和卖出信号的个数

要认识到，没有单个的仪表板指标自身是无可挑剔的，不能单用一个指标来进行投资决策。当大部分指标都指向一个方向时，就表明市场方向已经发生变化，赌赢的概率就相当大。同样，也要记住可能有一些反复，从而使综合信号在较短时间内从卖出转为买入。但我们的指标参数已取极值，已尽量减少了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反复。总体来看，平均每年能够看到一至两次买入信号和同样多的卖出信号，但也可能超过这个数。要时常跟踪这些指标，这样就能够在市场有大的趋势性变动时及时参与。如果由于受外部因素影响只使用一些买入和卖出信号，而不管之后的信号，那就不要使用这种方法，因为不会带来好的效果。

为了增加保障，重要的是要备有防御计划，以防市场在仪表板发出买入信号后突然向下。这就是一旦买入，就需要对投资组合中每一个ETF设置止损指令的原因。可以把这种行为看作投资组合的保险，防止未预期到的市场暴跌。关键是不惜一切代价保护本金。当市场反转且仪表板发出买入信号时，投资者可以重新入场。这种情况应该很少见，但至少增加了保障。

指标打分并准备电子表格

至此，我已经呈现了仪表板所有指标，包括图表、买入和卖出信号的标准、买入和卖出值及第一和第二信息来源。当这些信号被触发时，按照买入或卖出信号赋值 +1 或 -1。要记住带有 MACD 指标的最佳 6 个月策略中的特殊情况，在适宜和不宜投资期，如果买入或卖出信号被否定后就采用“0”值。这是我们打分系统中赋值为“0”的一种情况。

我建议准备张电子表格，左边罗列指标并加入一行总计，并在首行罗列出连续的周五日期。每周都要检查这些指标，并记录读数的任何变化。这样就可以看出，随着时间的推移这些指标是转弱还是增强，并提前警示可能的变化信号。该表格建立之后，每次可能只需花费 5 分钟的时间。要注意，尽管 stockcharts. com 中的图表是免费的，但网站不允许随意保存。不过，如果不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想每周再重新整理每个图表，投资者也可以订阅一年180美元的服务，那样就能保存内容并获得更多其他有用的功能，请看一下不同的订阅方案。即使决定不订阅，投资者也能高效地搜集这些图表，大约一个月左右，就会很专业了。

1. 位于50日移动平均线之上的纽约证券交易所股票比例

图表类型：日。

买入信号：比例下降至25%或更低然后反转向上。

卖出信号：比例上升至75%或更高然后反转向下。

买入信号值：+1。

卖出信号值：-1。

免费图表来源：http://stockcharts.com，点击首页上方的Free Charts（免费图表）按键。在Sharp Charts（图表摘要）部分的中上部键入$nya50R作为标识，然后点击go（下一步）来获得图表。默认所有设置。

其他来源：登录http://beta.barchart.com/stocks/momentum.php。可以在第一个表格中查到数据，标签为50-dma（50日移动平均线）。

2. 纳斯达克综合股指与100日移动平均线交叉

图表类型：日。

买入信号：指数的价格从底部上升，并向上与移动平均线交叉。

卖出信号：指数的价格从高点下降，并向下与移动平均线交叉。

买入信号值：+1。

卖出信号值：-1。

免费图表来源：http://stockcharts.com。点击首页上方的Free Charts（免费图表）按键。在Sharp Charts（图表摘要）部分的中上部键入$Compq作为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标识，然后点击 go（下一步）来获得图表。在 Chart Attributes（图表属性）下，选择 Periods（期限）：Daily（日）；Range（范围）：2 years（2 年）；Size（规模）：620。滚动选项条，在 Overlay（叠加）框中选择 100 Simple Mov. Avg.（100 日简单移动平均），把所有 Indicators（指标）选为 None（无）。然后点击 Update（更新）获取图片。

其他来源：登录 http://bigcharts.com、http://finance.yahoo.com 和 www.freestockcharts.com。通过查找这些网站获取所需要的资料。

3. 纽约证券交易所日新高家数减去日新低家数

图表类型：日。

买入信号：日新高家数和日新低家数的差别。当差别达到 -750 家，然后开始缩小时，就是买入信号。

卖出信号：这个指标没有，因为当它大于 0 时没有一致的结论。替代的，可参看纸质版的《巴伦周刊》市场实验版，在这一版的右侧是交易日志，可以在这里的第二部分，每周综合指数中找到周数据。然后看周新高家数除以周交易家数，当这一比例达到 25% 并开始下降时，那就是卖出信号。

买入信号值：+1。

卖出信号值：-1。可以使用纸质版《巴伦周刊》或者在线查看，如果有订阅的话。

中性信号：0（如果在最初信号之后的 6 个月都没有新的信号，就赋值为 0）。

免费图表来源：http://stockcharts.com。点击首页上方的 Free Charts（免

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费图表）按键。在 Sharp Charts（图表摘要）部分的中上部键入 $NYHL 作为标识，然后点击 go（下一步）来获得图表。在 Chart Attributes（图表属性）下，选择 Periods（期限）：Daily（日）；Range（范围）：2 years（2 年）；Size（规模）：620。在 Indicators（指标）选择选项的第二个 Price（价格），并键入 $NYA（纽约证券交易所综合指数）。然后点击 Update（更新）获取图片。在这张图中，纽约证券交易所综合指数图就在上面，而纽约证券交易所日新高家数减去日新低家数指标就在下面。

其他免费图表或数据来源： http://online. wsj. com［点击 Markets 标签，然后点击 Market Center（行情中心）］、http://finance. yahoo. com 及其他许多来源。所要找的数据是每周纽约证券交易所日新高家数和日新低家数，因此不需要图表。

新高家数来源：《巴伦周刊》在线或纸质版或免费印刷版，登录 http://online. barrons. com/ mktlab，然后点击交易日志。数据就在图表下。

4. 纽约证券交易所看涨比例点数图

图表类型：日。

买入信号：比例下降至 30% 或更低，然后开始向上。

卖出信号：比例达到 70% 以上，然后开始向下。

买入信号值：+1。

卖出信号值：-1。

中性信号：0（如果在最初发出信号后的 6 个月内，都没有新的信号，就赋值为 0）。

免费图表来源： http://stockcharts. com。点击首页上方的 Free Charts（免费图表）按键。在 Sharp Charts（图表摘要）部分的中上部键入 $BPNYA 作为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标识，然后点击 go（下一步）来获得图表。在页面的最下面 Indicators（指标）部分下面，找到 Point and Figure Chart（点数图）链接。点击就会出现○x图。

5. 美国个人投资者协会每周投资者情绪调查看涨百分比

图表类型：周。

买入信号：看涨比例下降至25%，然后在下周开始上升。

卖出信号：看涨比例上升至50%，然后在下周开始下降。

买入信号值：+1。

卖出信号值：-1。

中性信号：0（如果在最初发出信号后的6个月内，都没有新的信号，就赋值为0）。

数据来源：纸质版《巴伦周刊》（“市场实验——指标”版面），在版面中部查找“投资者情绪读数”，然后就会找到最近一周和之前两周的美国个人投资者协会的读数；www.aaii.com（登录首页，滚动至页面中部，找到情绪调查以获取现在和过去的读数）；www.decisionpoint.com（订阅版）。

图表来源：www.sentimenTrader.com（订阅版）。

6. 纳斯达克综合指数的 MACD 指标读数

图表类型：日。

买入信号：较低价格的 MACD 指标线上升，从下向上穿过其余 MACD 线。

卖出信号：较高价格的 MACD 指标线下降，从上向下穿过其余 MACD 线。

买入信号值：+1。

卖出信号值：-1。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中性信号：0（如果在最初发出信号后的6个月内，都没有新的信号，就赋值为0）。

免费图表来源：http://stockcharts.com。点击首页上方的Free Charts（免费图表）按键。在Sharp Charts（图表摘要）部分的中上部键入$Compq作为标识，然后点击go（下一步）来获得图表。在Chart Attributes（图表属性）下，选择Periods（期限）：Daily（日）；Range（范围）：2 years（2年）；Size（规模）：620。滚动选项条，在Overlay（叠加）第一框中选择50-dma Simple Mov. Avg.（50日简单移动平均），在Overlay（叠加）第二框中选择None（无）。对于Indicators（指标），把RSI（相对强弱指标）变成None（无）；仍把第二个Indicators（指标）设定为MACD。然后点击Update（更新）获取图片。

其他免费来源：许多网站都包括MACD图表作为可选指标，诸如：http://bigcharts.com、http://finance.yahoo.com和www.cnbc.com。

7. 带有MACD指标的最佳6个月策略

图表类型：日。使用标准普尔500指数并结合MACD指标。

买入信号：在10月中旬之后，较低价格的MACD移动平均线上升，并从下向上与其他MACD移动平均线交叉。

卖出信号：在4月中下旬之后，较高价格的MACD移动平均线下降，并从上向下与其他MACD移动平均线交叉。

买入信号值：+1。一直持续6个月，直到MACD在不宜投资期发出卖出信号。然而，在最初的买入信号后，在适宜投资期发出了卖出信号，该卖出信号就否定了之前的买入信号，那这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指标在剩余的月份就设定为“0”。

卖出信号值：-1。一直持续6个月，直到在5月或5月左右发出买入信号。然而，在给出卖出信号后，又发出买入信号，该买入信号就否定了之前的卖出信号，那这个指标在剩余的月份就设定为“0”。

免费图表来源：http://stockcharts. com。点击首页上方的 Free Charts（免费图表）按键。在 Sharp Charts（图表摘要）部分的中上部键入 $SPX 作为标识，然后点击 go（下一步）。在 Chart Attributes（图表属性）下，选择 Periods（期限）：Daily（日）；Range（范围）：2 years（2 年）；Type（类型）：Candlesticks（柱状图）；Size（规模）：620。把 Overlay（叠加）项下第一框选择 50-dma Simple Mov. Avg. （50 日简单移动平均），把 Overlay（叠加）项下第二框选择 None（无）。对于 Indicators（指标），把 RSI（相对强弱分析）变成 None（无）；仍把第二个 Indicators（指标）设定为 MACD。然后点击 Update（更新）获取图片。

其他免费来源：许多网站都包括 MACD 图表作为可选指标，诸如：http://bigcharts. com、http://finance. yahoo. com 和 www. cnbc. com。

8. 由 MACD 指标确认的纳斯达克总和指标移动平均线交叉。

图表类型：日。

买入信号：指数上升，从下面向上穿过它的5日移动平均线，且 MACD 指标在当天或前后几天确认了买入信号。

卖出信号：指数下降，从上面向下穿过它的5日移动平均线，且 MACD 指标在当天或前后几天确认了卖出信号。

买入信号值：+1。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖出信号值：-1。

免费图表来源：http://stockcharts.com。点击首页上方的 Free Charts（免费图表）按键。在 Sharp Charts（图表摘要）部分的中上部键入 $NASI 作为标识，然后点击 go（下一步）。在 Chart Attributes（图表属性）下，选择 Periods（期限）：Daily（日）；Range（范围）：1 years（1 年）；默认 Type（类型）；Size（规模）：620。同样，把 Overlay（叠加）项下第一框选择 50-dma Simple Mov. Avg.（50 日简单移动平均），并把参数修改成 5；把 Overlay（叠加）项下第二框选择 None（无）。对于 Indicators（指标），把 RSI（相对强弱分析）变成 Price（价格）；仍把第二个 Indicators（指标）设定为 MACD。然后点击 Update（更新）获取图片。

仪表板信号的快速参考指南

表 5.2 提供了一个表格式的关键仪表板信息总结，你可以把它复印下来作为快速参考指南使用。

表 5.2 8 个仪表板信号的快速参考指南

指标名称	关键高/低水平	赋 值
1. 位于 50 日移动平均线之上的纽约证券交易所股票比例	低于 25%，然后上升	+1
	高于 75%，然后下降	-1
2. 纳斯达克综合股指与 100 日移动平均线交叉	指数从下刺穿移动平均线	+1
	指数从上刺穿移动平均线	-1
3. 纽约证券交易所日新高家数减去日新低家数	-750 或更大，然后减少	+1
周新高家数在总交易家数中的百分比	25% +，然后下降	-1
	在之后的 6 个月内没有变化	0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续　表

指标名称	关键高/低水平	赋　值
4. 纽约证券交易所看涨比例点数图	小于 30%，然后上升	+1
	大于 70%，然后下降	-1
	在之后的 6 个月内没有变化	0
5. 美国个人投资者协会每周投资者情绪调查看涨百分比	低于 25%，然后上升	+1
	高于 50%，然后下降	-1
	在之后的 6 个月内没有变化	0
6. 纳斯达克综合指数的 MACD 指标读数	MACD 向上交叉	+1
	MACD 向下交叉	-1
7. 带有 MACD 指标的最佳 6 个月策略（11 月至次年 4 月）	MACD 在 11 月附近与标准普尔 500 指数向上交叉	+1
（5 月至 10 月）	MACD 在 5 月附近与标准普尔 500 指数向下交叉	-1
	MACD 买入或卖出信号的反转	0
8. 由 MACD 指标确认的纳斯达克总和指标移动平均线交叉	价格向上刺穿 5 日平滑移动平均线，且 MACD 指标在当天或前后几天也有交叉	+1
	价格向下刺穿 5 日平滑移动平均线，且 MACD 指标在当天或前后几天也有交叉	-1

高效使用仪表板的指南

仪表板的使用看似很复杂，但其实不然，一旦习惯使用后就会无比简单。通常我仅需要 5 分钟的时间来查看仪表板。以下就是快速使用仪表板指南的方法：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 从 http://stockcharts.com 中提取除第 6 个指标外的其余指标，第 6 个指标可在 http：www.aaii.com/sentimentsurvey 处获取。

2. 键入每一个指标的主要标识。顺序是：

$NYA50R，$COMPQ，$NYHL，$BPNYA，$SPX，$NASI

3. 按照前面介绍的方法获取需要的关键参数。

4. 在 stockcharts 页面，查看完第一个标识后，键入第二个标识并根据需要改变参数。经过很短的时间，就能快速地完成。

5. 要记住，如果 6 个月过去了，但信号没有改变，那第三、第四、第六个指标就赋 “0” 值。在 6 个月过去的确切日期就把值变成 “0”。当然，如果又给出了与最初同样的信号，那就顺延 6 个月。

6. 在电子表格或图表上保存仪表板记录，左边记录指标，日期顶行记录。这样就可以在有变化的时候，轻松地记录综合分数。当信号变化时，记录 +1、-1 或 0。作为替代，也可以登录我的博客，www.buydonthold.com，参看仪表板数据。

7. 可能需要复印表 5.2，以便随手翻阅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

使用相对强弱分析来确定投资何处

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“永远不要随大溜。”

——伯纳德·巴鲁克（Bernard Baruch），金融家

“我能计算出天体的运动，但无法计算出股市的运行轨迹。”

——艾萨克·牛顿（Isaac Newton），科学家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相对强弱分析的基本前提

相对强弱分析（Relative Strength Analysis，简称 RSA）是一种经过学术界数十年检验，被货币管理人、交易商和投资者广泛使用的一种方法。RSA 背后的逻辑是，表现较好的股票会在数周或数月内持续走强，给投资者提供显著的赚钱机会。在一段时间内，相对于特定指数内的其他股票，总会有价格表现排名靠前的股票。RSA 的主要思想是买入并持有这类股票，直到它们的排名下降至设定的相对强弱排名，在那个时候就应该卖出它们并替换入排名靠前的股票。

研究证实，买入弱势股而不买强势股是毫无胜算的。换句话说，聪明的策略应该是买入上涨或有明确上涨趋势的股票。投资者往往相反，买入已经被打压的股票，然后期待它们能够反弹和暴涨。这种希望不会实现。每个人都想杀价，没有人希望高价买入任何东西，但在股市投资时，这可能就会成为一个有利可图的策略。在买入衣服时，杀价可能会便宜获得，该策略可能适用；但在股市中，该策略通常不奏效。远离失败者，因为它们通常会继续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为失败者。

RSA 包括对特定组别或范围的股票、ETF 或其他投资工具按照特定时间范围内的价格表现进行排序，时间范围可以是 4 周、12 周、3 个月、6 个月或 12 个月，然后买入几个相对强势的品种。按照选定的起止日期的价格增幅百分比来进行从好到差的排序。百分比增幅大的股票就会位居前列。除比以外，其他显示结果的方法之一是使用百分位数法排名。例如，有 100 只股票，表现最好的股票就排名 99，表现最糟糕的股票就排名 1。研究表明，基于 1 个月或更短时间的短周期排名，或者超过 12 个月的长周期排名的投资，都不会带来好的投资结果。这就是使用 6 个月期限作为最切实可行周期的原因。当任何排名靠前的 ETF 滑落至设定的排名，它们就会被排名靠前的非复制的品种替换掉。

威廉·欧尼尔（William O'Neil），《投资者商业日报》（*Investors Business Daily*）的发行人，建议应该在股票价格有高增长势头的时候买入。他的报纸每天会按照相对价格强弱对所有股票进行排名。并不是所有人都同意这种说法：在股票选择过程中，相对强弱的方法增添了价值。例如，波顿·麦基尔（Burton Malkiel），普林斯顿大学经济学教授，认为使用相对强弱的任何收益都会被买卖股票增加的交易成本吞噬掉。另一个反对相对强弱的论据是它的税负较重，由于主要是短期收益，相对于持有期限超过 1 年的长期收益会被征以更高的税率，所以必须权衡这些论据和使用 RSA 带来的持续回报，以确定是否值得使用该方法。我建议除非投资接近 12 个月的持有期，能够享受优惠的资本利得税，否则就不要只从税负的角度来做出投资决策。就交易成本方面，这已不是一个问题，因为许多折扣经纪人提供每次交易在 10 美元以下的佣金服务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1969 年和 1970 年的价格相对强弱测试

我在 1969 年和 1970 年首次接触 RSA，当时正在为 MBA 论文（标题为“对在挑选普通股时相对强弱概念的统计评估”）而搜索学术论文和投资书籍等资料。我读了罗伯特·利维（Robert Levy）的《普通股价格预测的相对强弱概念》(*The Relative Strength Concept of Common Stock Price Forecasting*，1968 年出版)，这本书激发了我更深入研究这个论题的兴趣。他发现，在相对强弱标准的基础上使用特定的筛选规则，在考虑交易成本后，仍会战胜买入并持有策略。这违反了学术界的看法，学术界相信随机漫步理论，认为使用过去的数据是无法预测未来的。并认为股价是没有记忆的，使用图表或其他金融数据是徒劳的。在他们看来，一个人或一只猴子在《华尔街日报》上扔飞镖来选择的股票，表现会跟任何的投资咨询服务一样好。

在租用一个大型电子计算器后，我建立了 4 个独特的相对强弱筛选规则，并认真分析了在特定的时间范围内股票的相对强弱排序，这个排序由事实公司（Fact，Inc.）刊登在它们的影印报告中。我在特定的时间范围内验证了这种策略。要记住，那个时候还没有电脑、软件和互联网，无法做回测验证。我的结论是：基于特定相对强弱排序的几个筛选指标，表现确实强于买入并持有策略。当然，该研究并不深入，但后面我一直关注这个课题。后来我发现了特定的软件和免费的网站（这会在本章稍后部分介绍），只要点击鼠标就可以获得多个时间段的 ETF 和股票的价格相对强弱表现。现在可利用这些优势来形成可行的投资方法。

科尔比、奥肖内西和柯克帕特里克关于相对强弱的研究

投资文献到处都是这类研究，在投资时用 RSA 筛选器来挑选品种，这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法持续奏效。过去几十年中，一些书籍和研究都验证了 RSA 是一种较好的形成投资组合的方法。相对买入并持有策略，这种方法能够在更低的风险下带来更高的回报。从投资者的角度来看，这通常是一个优选的方法。

CMT 公司的罗伯特・W・科尔比（Robert W. Colby），长期股市研究者和 TradingEducation. com 的高级投资策略师，也是《技术市场指标百科全书》（*Encyclopedia of Technical Market Indicators*，第二版，2003 年）的作者，发现在过去几十年的牛熊周期中，“相对强弱”优于其他的挑选标准。[①] 他指出，《价值线投资调查》运用相对强弱方法进行分析，在 15 年的测试期内，排名靠前的股票战胜标准普尔 500 指数 4. 5 倍。

科尔比模拟了这种投资结果，以百分位数法为基础从高到低对 235 只（2004 年最初使用 120 只，随着时间的推移扩充了数量）ETF 进行排名，并买入周排名前 10 位的。从 2004 年 8 月 20 日至 2009 年 9 月 18 日，模拟结果回报率达 115%，而标准普尔 500 指数收益为 -3%。[②] 按照之前 6 个月的价格表现每周对 ETF 进行排序，卖出滑到前 10 名之外的，并买入现在没有的强势品种，保持组合内的数量一直为 10。在他的网站 www. robertwcolby. com 上，每周都会列出表现靠前的 ETF，科尔比提及“前 10 名的列表只是调查研究，并不是投资建议”。要记住，模拟结果不代表实际交易，且没有将佣金和税负考虑进来。

在之前 2004 年 8 月 6 日至 2006 年 5 月 19 日的测试中，他发现，若把投资期限拉长，一些 ETF 依旧很强势，仍位列前 10 位内。下面就是一些例子：BLDRS 新兴市场 50（33 周），安硕巴西（55 周），安硕标准普尔拉丁美洲 40

① Colby, Robert W. “Sticking with Strength: Applying the Relative Strength Strategy to ETFs.” TradingEducation. com, May 25, 2006.

② www. robertwcolby. com.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(88 周)。再把范围扩展至排名前 20 或排名前 30 的 ETF，科尔比的相对强弱策略仍有好的效果——然而，他发现前 10 名效果最佳。一些 ETF 在数周或数月内表现居前，但通常不会超过 1 年，因此投资者不能期望用这种策略来获取超过 1 年的长期资本利得。

作者詹姆斯·奥肖内西（James O'Shaughnessy，奥肖内西基金的创始人和主席），在他的第一本书《华尔街股市投资经典》(*What Works on Wall Street*，1994 年第一版，1996 年、2005 年修订）中，研究了相对强弱分析方法，并得出结论：在过去的 45 年中，买入相对强势且价格/销售收入比率低的股票的表现会优于买入并持有策略。他评论说，最关键的是，相对强弱是单一的增长变量，相比于其他方法它会获得更好的业绩。

最近的研究是 CMT 公司的小查尔斯·D·柯克帕特里克（Charles D. Kirkpatrick II)，《投资：知道买卖什么》(*Invest by Knowing What Stocks to Buy and What Stocks to Sell*，2009 年）的作者，证明了相对强弱的价值。他在书中直截了当地陈述：最可靠的选股技术是相对价格强弱。他发现，在过去的 25 年中，排序靠前的相对强势股票的表现是指数的 7.7 倍。

柯克帕特里克度量了 6 个月期的相对价格强弱，他发现最佳的业绩结果发生在接下来的 3 个月至 1 年内。他用 1998 ~ 2006 年的数据对该策略进行了回溯测试，评估了 8 037 多只股票，取得 290 594 个周观测值。他验证了 3 个相对强弱策略，包括相对价格强弱、将股票按照 99 到 1（最强到最弱）的范围进行排序、按照价格/销售收入比率进行排序。他发现，价格表现排名靠前的股票，它的价格上涨势头通常会持续 1 年左右，这通常让投资者有利可图。当股票的排名下滑至预定水平就要卖出。把相对强弱与价格/销售收入比率相结合，就会产生好的结果。

柯克帕特里克发现，在测试中用 90 百分位数的排名作为投资的截面会有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太多可行的股票，因此他把筛选条件提高至97百分位数或更高，这样就更具有可选性。一旦投资组合中某只股票的排名下降至52的百分位数，他就卖出，并用排名靠前的股票来替代。此外，他还发现，不管是牛市还是熊市，相对价格强弱标准都很有效。但是在熊市中，他把卖出的标准调整为37百分位数。

用相对强弱法投资ETF——一个伟大的结合

在投资计划中应使用ETF作为投资工具，原因已在第四章“ETF——最适合的投资工具”中讨论过了。第四章提供了特定的ETF清单，还根据风险容忍度——保守、适中、激进——提供了配置在不同资产类别中的比例。为更好地满足需要，投资者可以微调该比例。如果介于保守/中性/激进之间的话，无须担心难以界定，选择令自己安心的配置就好了。要记住，在有实战经验后，可以调整计划从而赢得更好的投资回报。

因此，下一步就是把可供挑选的ETF按照最近6个月的价格表现排序，从而决定哪些ETF是最具吸引力的买入候选者。选6个月时间，而不是更短或更长，是因为一些研究发现这个期限能够提供最可靠的信息。当然，我喜欢使用加权平均的方法，例如，6月期时间段的权重为75%，3月期时间段的权重为15%，一周时间段的权重为10%。当然，我想尽量简化程序，同时要确保排名信息可以在网站上免费获得。

在买入前一定要查看ETF图表

要保证，在买入任何ETF前，不仅要查看它的投资构成，同时也要看带有50日移动平均线和MACD指标的2年期价格图，用MACD确认一下它是否

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处于上升趋势中。为什么要那样做？原因很简单。尽管一只 ETF 排名很靠前，但它可能已不在上升趋势，因为整个股市已像 2007 年 10 月至 2009 年 3 月那样开始下跌了。在那段时间，几乎 100% 的常规 ETF（不含空头 ETF）价格表现都是下跌的。那些相对强势、表现靠前的股票也都在下跌，但较其他的 ETF 跌幅会小一些。提取表格，很快就会看到趋势。此外，之前每周查看的“股市仪表板”也会提前提醒，市场不是“买入”的时机。要记住，必须是仪表板已经发出“买入”信号后，才能考虑买入任何 ETF。

有限的 ETF 投资范围

为简便起见，我推荐把 ETF 投资范围限定在从不同的种类（第四章中提及）中挑选的 66 只内：

- 晨星投资风格箱类——有 9 只 ETF，包括小盘、中盘、大盘与价值、成长及混合型。
- SPDR 行业类——有 9 只不同行业的 ETF。
- 国际类——有 32 只单个国家的 ETF，包括 2 只跨国型（EEM 和 EFA）。
- 固定收益类——10 只不同的债券 ETF，如投资级、联邦债券、长期或短期国债和市政债。
- 特色类——有 6 只 ETF，包括石油、黄金、白银、太阳能、房地产信托和农业。

可以对这五类 ETF 进行单独排序，然后与基准和空头基金混合成一个范围，然后就可以不分类别地排序。在我们的范围内，基准包括 SPY（标准普尔 500 指数）、QQQQ（纳斯达克 100 指数）、VTI（由先锋整体市场 ETF 为代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表的威尔逊5 000指数)，还包括5只空头ETF。当看到债券、黄金和空头ETF的排名在表格中开始上升时，那就是早期警示信号，目前的趋势正在减弱，即使仪表板还没有发出警示。

ETF挑选策略1（按类别）

对每类ETF进行单独排名后，需要挑选要买入的ETF，如果不像下一步那样进行混合排名的话。根据投资者特征，我建议从三类——风格、行业和固定收益类中每类挑选排名在2～4位的，然后每类买入1～2只ETF。因为有34只国际ETF，我建议投资排名靠前的4～6个国家类ETF。总体来看，我推荐每个投资人只投资15只ETF。

ETF挑选策略2（全范围）

作为对策略1提及的分类投资的替代，另一种选择是在全部混合范围内挑选前15只ETF，因为金子总会发光。这可能会导致过于集中，例如国际类ETF，当它们表现强劲时。投资者需要考虑清楚，对自己来说，这种方法风险是否过高、是否有足够的纪律性来每周追踪ETF，且作为必要手段，在它们排名下降至34位之后替换掉它们。这种策略的回报很可能会高于策略1，但同时也会带来高风险和较大的波动。100%投资在国际类ETF或其他股票基金，只适于非常激进并严守纪律的投资者。理由很简单，那种投资组合是可选择范围内风险最高且波动性最大的类别。例如，在过去的一年中，一些国际基金在很短的时间内下降了25%，然后才反弹，快速上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看到买入信号后，在挑选排名靠前的 ETF 时，一定要非常小心，因为在市场底部最强势的 ETF 总是空头基金和债券。要彻底避开这些，把注意力集中在常规 ETF 种类上：风格、行业和国家类。在市场已经达到底部且开始反弹时，要仔细追踪每周的排名。最初，既然已有积极的趋势变化，那就寻找 4 周和 26 周（6 个月）排名靠前的 ETF，以了解哪些增长得较快。然后在底部到达变盘的时点，就从范围内挑选最有潜力的 ETF。通常会是那些排名靠前的，即便它们的收益可能为负。要记住，在市场底部不要买入空头基金或债券。

警告：如果投资 100% 地集中在国际类 ETF 上，系上安全带并戴上头盔，因为乘坐过山车会经历很多波折、起伏和曲折。要使用止损来保护本金。

何时卖出排名后退的 ETF

在构造完 15 只 ETF 的投资组合后，就需要每周追踪它们最近一周 6 个月的表现排名，看看是否有哪只 ETF 排名下滑至组合的中部靠后。一旦发生这种情况，就应该卖出那只 ETF，并用非复制的高排名的 ETF 来替换。因此，如果持有的某只 ETF 下滑至同种类的以下位置，就应该把它卖出：

- 晨星投资风格箱（9 只 ETF）的第 5 位或更低排名
- 标准普尔存托凭证部门（9 只 ETF）的第 5 位或更低排名
- 固定收益（10 只 ETF）的第 6 位或更低排名
- 国际 ETF（32 只 ETF）的第 17 位或更低排名
- 特色 ETF（6 只 ETF）的第 4 位或更低排名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



使用 www. etfscreen. com 对 ETF 排序

既然已经了解了要投资几只 ETF，在何时买入和卖出，就需要找到相对强弱数据的来源。因此，可以浏览两个免费网站，来获取范围内 ETF 的价格表现和相对强弱排名。第一个网站是 www. etfscreen. com，它能提供每个交易日收市后的 ETF 价格表现，并按照系列、风格、国际、行业或部门进行相对强弱排名。网站按照不同时间段的价格变动比例进行高低次序的排名，时间段包括日、周、月、季度、半年期和 1 年期。

该网站一站式地涵盖了你需要的信息，提供了原始的价格百分比变化、单独矩阵中的相对强弱排名（范围从 99 到 1）、每只 ETF 的图表、一次最多 9 只 ETF 的价格比较、ETF 之间的相关系数，并提供可以任意保存的自定义的 ETF 清单。

基本信息介绍

在浏览这个信息压缩包的网站前，我建议先登录网站熟悉一下。点击页面左边和上面的按键，然后点击向上或向下的箭头。该网站的一个显著特点是能够生成自定义的 ETF 清单，而不仅仅局限于使用现成的 ETF 分类。我们需要把所有推荐的 ETF 放在一个综合的清单中，同时也要按照资产类别来区分。你将会看到，该操作在这个网站上很容易实现。

该网站提供了 6 个月期的价格变动百分比和加权平均的相对强弱排名（相对强弱因子值），这就基本解决了 6 个月期的问题。提供的相对强弱因子表格显示了过去 13 个星期的表现——但是这些列不能排序。如果其他列的数据也能够自动排序，那就会是一个好的特色，因为可以看到过去 13 周哪只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ETF 较强，然后也能看到更近的 12 周排名。

点击页面左侧的 Correlation Data（相关系数数据）箱，就会在新页面的下方呈现出相关系数矩阵，用多种色彩显示了每只 ETF 相对于其他最多 9 只 ETF 在过去 6 个月的价格表现。参考之前第二章“拨开风险云雾”中关于风险的解释，就会记得相关系数的范围介于 -1 和 +1 之间。提取出这个矩阵后，就能够很容易地看到哪些 ETF 强相关、哪些 ETF 弱相关。在构建 ETF 投资组合时，多样化的且相关性较弱的 ETF 是有利的组合。

网站风格和市场部门浏览

这个网站将 760 多只 ETF 分成以下几类（截至 2009 年 9 月 18 日），黑体项目是我们 ETF 范围涵盖的分类：

Styles（风格）

- **Morningstar（晨星）**
- S&P/Barra（标准普尔/Barra）
- Russell（罗素）
- Dow Jones（道琼斯工业指数）
- Vanguard（先锋）

Market Segments（市场部门）

- **U. S. Broad Mkt**（only to obtain the specialty funds and benchmarks）［美国整体市场（只能获得特色基金和基准）］
- All Sector ETF（全行业 ETF）
- Dow Jones Sectors（道琼斯行业）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- Select Sector SPDRs（精选的行业 SPDR）
- Merrill Lynch HOLDRS（美林证券追踪股的存托凭证）
- International-Country（国际—国家）
- International-Regional（国际—地区）
- International-Misc.（国际—混合）
- Natural Resources（自然资源）
- Fixed Income（固定收益）
- Dividend Funds（分红基金）
- Currencies（货币）

例如，表 6.1a 是一个基本的 ETF 表现矩阵表，该矩阵仅专注于晨星投资风格箱 ETF。表 6.1a 中显示了每只 ETF 的名称、股票代码、在过去大约 6 个月的时间内的相对强弱级别（范围从 99 到 1），以及 6 个不同时期的价格变动百分比，包括今天、5 天、1 个月、3 个月、6 个月和 1 年。可以点击每列上面向上和向下的箭头来按照升序或降序对每一列排序。要把注意力集中于标识为“6 Mths”（6 个月）的那一列中表现靠前的最强的 ETF。看一下网站的数据，可以看出深蓝色代表价格表现强势的，红色代表价格表现弱势的。

表 6.1b 是同样范围的 ETF，但显示的是相对强弱百分位数排名的数据。表 6.1b 对表 6.1a 中的 ETF 按照 99（表现最强的）至 1（表现最弱的）进行排序，通过网站标识的颜色能够轻易看到每周排名的变化。表 6.1b 显示了 ETF 本周及过去 12 周内的排名，因此能从排名打分中看出趋势。排名 99 就意味着一只 ETF 比范围内其余 99% 的表现都好。

在当前页面（表 6.1a 界面）点击 ETF 的名称或者股票代码（表 6.1b 界面），就会显示出高质量的蜡烛图，并带有 50 日移动平均线、200 日移动平均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6.1a 晨星投资风格箱 ETF 表现（收盘日期截至 2009 年 9 月 18 日）；在选定的时间范围内价格变动的百分比

名称	代码	相对强弱因子	1 天	5 天	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
安硕晨星小盘价值指数基金	JKL	82.06	0.11	4.68	13.39	33.52	76.57	−7.28
安硕晨星中盘价值指数基金	JKI	71.75	0.14	4.12	11.33	28.46	65.74	−6.84
安硕晨星小盘平衡指数基金	JKJ	69.48	0.36	3.63	11.49	23.56	64.34	−7.90
安硕晨星中盘平衡指数基金	JKG	61.98	0.41	3.17	10.12	23.04	54.44	−7.25
安硕晨星小盘成长指数基金	JKK	52.21	0.16	3.13	9.76	16.64	50.75	−9.37
安硕晨星中盘成长指数基金	JKH	49.93	0.15	2.73	9.03	17.63	44.10	−10.37
安硕晨星大盘成长指数基金	JKE	43.51	−0.02	1.51	7.35	13.16	35.82	−6.42
安硕晨星大盘平衡指数基金	JKD	38.69	0.44	2.24	6.74	16.11	40.43	−10.05
安硕晨星大盘价值指数基金	JKF	31.99	0.19	2.57	6.21	15.96	34.37	−11.11

经 www.etfscreen.com 授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6.1b 晨星投资风格箱 ETF 相对强弱百分位数排名（每周排名）

代码	09/18	09/11	09/03	08/27	08/20	08/13	08/06	07/30	07/23	07/16	07/09	07/01	06/24
JKL	82	78	77	85	79	78	72	62	56	53	45	57	41
JKI	71	69	73	78	71	70	62	59	51	46	37	48	42
JKJ	69	66	62	71	68	68	62	63	60	59	49	60	50
JKG	61	57	56	60	63	62	59	52	49	44	41	44	42
JKK	52	53	50	55	57	56	54	66	68	68	60	65	57
JKH	49	46	42	41	48	48	36	45	46	37	36	37	36
JKD	38	34	37	38	38	36	34	41	45	49	47	39	41
JKE	43	43	45	43	44	44	45	54	65	62	56	49	56
JKF	31	26	30	37	35	29	25	23	21	25	22	21	20

经 www.etfscreen.com 授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线和日交易量，并可通过改变图下方的选项来调整时间范围。可以将这只基金与其他基金相比较，通过在 Compare Multi-Fund Performance（多基金表现比较）框下面键入其股票代码。

为了便于查看，我从网站上下载了以下 8 个表格（收盘日期截至 2009 年 9 月 18 日）来对推荐的资产类别进行举例：

- 表 6.1a，晨星投资风格箱 ETF 表现
- 表 6.1b，晨星投资风格箱 ETF 相对强弱百分位数排名
- 表 6.2a，精选的行业 SPDR 表现
- 表 6.2b，精选的行业 SPDR 相对强弱百分位数排名
- 表 6.3a，国际—国家类 ETF 表现
- 表 6.3b，国家类 ETF 相对强弱百分位数排名
- 表 6.4a，固定收益类 ETF 表现
- 表 6.4b，固定收益类 ETF 相对强弱百分位数排名

晨星投资风格箱

如表 6.1a 所示，在过去的 6 个月表现最强势的两只 ETF 是小盘价值股和中盘价值股，分别上涨 76.57% 和 65.74%。在过去的 3 个月、1 个月和 5 天内，也都继续维持了强势地位。根据 RSf（相对强弱因子）列显示，它们的相对强弱排名分别是 82.06 和 71.75。表 6.1b 也显示了截至 2009 年 9 月 18 日那一周的相对强弱排名。从表中可以看到自 8 月 6 日开始，这两只基金就开始领先，自此之后就保持强势。

精选的行业 SPDR

如表 6.2a 所示，在过去的 6 个月中表现最强势的两只 ETF 是金融 ETF 和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



工业 ETF，分别上涨了 87.53% 和 57.19%。在过去的 3 个月中它们也基本维持了强势地位。表 6.2b 显示了截至 2009 年 9 月 18 日那一周的相对强弱排名。从表中可以轻易看出哪只 ETF 在过去 6 个月中相对上升或下降。

表 6.2a 中，金融行业和工业行业最近一周的相对强弱排名分别是 64.93 和 50.74。在 6.2b 中，工业行业的相对强弱排名在 9 只 ETF 中下降至第五位，因此这个行业应该很快就会滑出前两名。

从 8 月 20 日开始，金融行业就开始领涨且继续保持强势，除了在 9 月 11 日那一周下降至第二位。

有趣的是，非必需消费品、能源和公用事业行业在 6 月 24 日至 9 月 18 日都没有发生太大变化。金融、原材料和工业品行业有所改善。在矩阵中排名前三的 ETF 是金融行业、原材料行业和非必需消费品行业，但它们的排名分别仅为 64、58 和 56。即使这样，它们仍然是表现最好的 3 个行业，只是相对于最高的 99（没有在这个表格中）的排名它们不是那么强势。把这些行业基金与下面讨论的表 6.3a 和表 6.4a 的国际—国家类 ETF 相比，就会发现国际—国家类 ETF 表现靠前的排名为 90 或以上。因此，就清楚地知道精选的行业 SPDR 并不领先市场。

对 SPDR 相对强弱的回溯测试

前面提到的 SPDR 势头策略的使用是有先例的。据 www.seekingalpha.com 网站报道，一项对 9 个精选行业的 SPDR 的回溯测试，时间为 1999 年 1 月至 2008 年 5 月。[①] 在第一个月，把 10 000 美元投资在过去 6 个月表现最好的 SPDR 上。

---

① "Backtesting a Sector Momentum Strategy," October 18, 2009.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6.2a 精选的行业 SPDR 表现（收盘日期截至 2009 年 9 月 18 日）；在选定的时间范围内价格变动的百分比

名　称	代　码	相对强弱因子	1 天	5 天	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
精选的行业 SPDR 基金——金融	XLF	64.93	-0.15	4.52	9.18	26.14	87.53	-21.05
精选的行业 SPDR 基金——工业	XLI	50.74	-0.57	3.05	11.47	22.31	57.19	-14.30
精选的行业 SPDR 基金——材料	XLB	58.90	-0.05	4.39	9.07	23.29	52.78	-9.66
精选的行业 SPDR 基金——非必需消费品	XLY	56.63	0.36	2.99	8.95	20.58	50.99	-5.49
SPDR 标准普尔 500	SPY	42.57	0.06	2.35	7.27	16.50	40.57	-8.29
精选的行业 SPDR 基金——技术	XLK	55.69	0.61	1.34	7.09	15.71	40.04	2.27
精选的行业 SPDR 基金——能源精选部门	XLE	26.51	-0.35	3.41	9.80	12.63	29.55	-16.02
精选的行业 SPDR 基金——必需消费品	XLP	27.58	1.31	0.99	5.06	11.76	25.31	-6.60
精选的行业 SPDR 基金——医疗保健	XLV	26.91	-0.43	-0.12	2.47	10.76	23.28	-6.40
精选的行业 SPDR 基金——公用事业	XLU	23.96	0.46	3.62	3.72	9.16	19.64	-8.43

经 www.etfscreen.com 授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6.2b 精选的行业 SPDR 相对强弱百分位数排名（每周排名）

代 码	09/18	09/11	09/03	08/27	08/20	08/13	08/06	07/30	07/23	07/16	07/09	07/01	06/24
XLF	64	54	80	78	80	63	46	28	24	22	30	24	20
XLB	58	52	60	53	54	67	67	55	61	37	33	32	29
XLY	56	54	57	70	70	72	63	63	64	64	54	58	55
XLK	55	61	59	61	67	67	69	69	79	79	73	69	73
XLI	50	40	35	40	34	33	24	20	19	24	20	22	21
SPY	42	37	41	44	42	42	38	38	41	36	38	36	38
XLP	27	26	27	31	25	27	33	40	42	54	56	48	52
XLV	26	35	37	40	32	25	30	50	43	46	57	49	56
XLE	26	20	17	16	16	15	15	18	25	23	17	15	14
XLU	23	19	23	23	27	21	22	26	34	36	31	33	35

经 www. etfscreen. com 授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后的每个月，仍把现有资金投资在过去6个月表现最好的SPDR上。当现有SPDR排名维持在第一位时就继续持有，否则，就卖出并替换入表现最好的。最终，这种策略产生的收益大约为26 000美元，而如果买入并持有标准普尔500指数的收益仅为11 500美元。有趣的是，在107个月中，有37个月排名第一的都是精选能源SPDR，贡献了大部分收益。

国际—国家类ETF

如表6.3a和6.3b，国际类ETF呈井喷态势，并获得高额回报，在过去6个月中，有4只回报超过100%。印度尼西亚ETF和土耳其ETF维持强势，在本周的排名为99。国际ETF的波动性较大，下跌速度可能会与上涨速度一样快，甚至更快，像2008年那样。因此要格外当心这类ETF。

固定收益类ETF

相比于国际—国家类ETF表现来说，固定收益类的表现就显得过于平淡，但把两者放在一起对比是不正确的。作为可供选择的资产类别的一种，固定收益投资是有用的，它们通常用来平衡股票投资，并在熊市中起到防御作用。例如，在2000~2002年和2008年的熊市中，巴克莱资本美国综合债券指数每年分别上涨11.63%、8.44%、10.26%和5.24%。保守的投资者通常把投资组合中最高的比例配置在债券上。

由于某些原因，标准普尔500指数出现在表6.4a中，或许是出于比较的原因，因为它不包含任何债券。如表6.4a所示，在过去6个月的时间中，表现较好的债券是SPDR巴克莱高收益债券和安硕iBoxx高收益债券，回报分别为39.90%和33.62%。可以看到，排名靠前的6只债券中有4只是高收益类债券。在ETF投资组合中可能不愿复制相似的投资，因此投资者可以选择JNK

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 6.3a 国际—国家类 ETF 表现（收盘日期截至 2009 年 9 月 18 日）；在选定的时间范围内价格变动的百分比

名称	代码	相对强弱因子	1 天	5 天	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
市场矢量印度尼西亚 ETF	IDX	99.33	-0.03	3.98	12.53	37.20	144.01	n/a
安硕摩根士丹利资本国际土耳其投资市场指数	TUR	99.06	0.59	2.10	3.45	38.13	128.80	27.78
iPath 摩根士丹利资本国际印度 ETN	INP	95.85	0.44	3.16	13.54	17.94	106.50	19.23
智慧树印度收益	EPI	96.25	1.08	3.99	13.07	19.16	104.21	22.21
安硕摩根士丹利资本国际澳大利亚指数基金	EWO	94.38	-0.60	2.79	15.29	38.96	90.62	-3.41
PowerShares 印度	PIN	91.7	1.16	3.32	12.78	14.65	89.19	18.48
安硕摩根士丹利资本国际新加坡指数基金	EWS	89.16	-0.83	-0.83	7.01	20.88	85.70	11.02
市场矢量俄罗斯 ETF 信托	RSX	92.24	1.35	4.72	20.80	26.98	84.96	-3.65
安硕摩根士丹利资本国际中国台湾投资市场指数	THD	95.72	1.20	1.87	14.78	24.9	84.30	24.01
安硕摩根士丹利资本国际韩国指数基金	EWY	95.18	0.52	4.37	15.06	35.43	75.75	13.72
PowerShares 金龙沃特 USX 中国投资组合	PGJ	85.01	-0.54	2.71	7.77	14.49	74.93	15.82
安硕摩根士丹利资本国际西班牙指数基金	EWP	88.35	0.82	4.21	12.59	30.84	74.11	15.86

经 www.etfscreen.com 授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6.3b 国家类 ETF 相对强弱百分位数排名

代　码	09/18	09/11	09/03	08/27	08/20	08/13	08/06	07/30	07/23	07/16	07/09	07/01	06/24
IDX	99	99	98	99	99	99	99	99	99	98	99	99	99
TUR	99	99	99	98	98	98	98	98	98	97	97	96	96
EPI	96	95	94	95	93	97	98	98	98	98	98	98	98
EWZ	95	94	93	91	96	94	94	95	94	93	92	94	92
INP	95	96	94	96	90	96	98	97	98	98	97	99	98
THD	95	97	96	95	95	95	96	96	96	97	98	97	97
EWY	95	96	97	97	95	87	88	91	88	80	88	74	59
EWD	94	95	95	95	94	93	90	92	90	90	80	88	65
EWO	94	95	94	94	91	85	78	76	73	73	51	55	40
BRF	94	92	92	91	96	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EWA	93	96	95	92	92	94	89	88	82	83	65	69	64
EZA	92	93	95	90	90	90	91	90	97	95	94	93	91
RSX	92	86	77	71	84	80	87	92	90	56	53	84	59
PIN	91	88	88	89	83	94	95	96	96	97	96	98	98
EWT	90	90	89	54	71	83	82	89	93	94	95	89	88
EWS	89	93	94	92	90	92	93	96	93	94	94	94	94
GXC	88	86	87	90	95	96	97	98	97	96	97	96	96
EWP	88	92	92	93	90	92	90	91	86	87	77	85	71

经 www. etfscreen. com 授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



和 LWC。要知道高收益债券在过去几年的表现有如过山车，跟其他债券相比波动性较大。要查询 LWC 的投资组合，可以登录 www. morningstar. com 和这只基金的网站，看下它持有什么，要确定它不包含任何高收益债券。顺便说一下，www. marketwatch. com（WTF 标签）是一个包含海量数据的网站，有所有 ETF 的投资目标、持仓情况和表现等。作为一位 ETF 投资者，要熟悉这个网站。正如前面已经说过的，在投资任何 ETF 之前，要查看它的成分和其他信息。如果哪只 ETF 让你感到不安，那就不要纳入投资组合范围，使用其他来代替。

有趣的是，表 6. 4b 显示从 2009 年 6 月 24 日开始至最近的一周，所有债券的相对强弱都开始下降。这是有道理的，因为股市在 2009 年 3 月 9 日达到底部，然后在很短的时间内就有可观的表现，从而债市就表现低迷。

自定义的 ETF 清单综合排名和比较表格

除了特色基金和比较基准还没有介绍外，我已经介绍了投资范围内五类 ETF 中的四类，下面了解下该怎样把这些归入一个表格内，以便看它们的表现和相对强弱。要做到这一点，打开 www. etfscreen. com 网站，点击任意 ETF 的名称或股票代码，就能自动生成该基金的图。在图下方的右侧有个文本框 “compare multi-fund performance”（多基金表现的比较）。你需要做的仅是键入本章附录 6. 1 提供的 ETF 股票代码。我建议首先在 word 中做好这个清单，然后在需要时复制粘贴。在输入时，要确定代码之间留有空格，因为总共有 74 只 ETF。然后可以添加至收藏夹中保存。那可以保存 100 个代码，我们仍低于上限。投资者可以随意增加或删除新代码或者建立自己的 ETF 分类来单独收藏。此外，还可以用这种方法按照类别设置投资组合并保存。只要打开挑选的 ETF 收藏夹，你就能快速简便地查看每一类别的表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6.4a 固定收益类 ETF 表现（收盘日期截至 2009 年 9 月 18 日）；在选定的时间范围内价格变动的百分比

名 称	代 码	相对强弱因子	1 天	5 天	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
SPDR 标准普尔 500	SPY	42.57	0.06	2.35	7.27	16.50	40.57	-8.29
SPDR 巴克莱高收益债券	JNK	66.40	0.13	2.81	6.01	12.26	39.90	10.58
安硕 iBoxx 高收益债券	HYG	55.56	-0.28	2.02	5.95	12.52	33.62	9.13
PowerShares 高收益公司债券组合	PHB	40.16	-0.51	1.43	5.17	9.10	26.78	-2.84
SPDR 巴克莱资本长期信用债券	LWC	24.63	-0.11	-0.22	2.26	14.64	25.08	n/a
市场矢量高收益市政公债 ETF	HYD	18.34	0.36	2.13	8.56	12.41	19.66	n/a
安硕 iBoxx $ Invst Grd Cp Bd	LQD	38.96	-0.63	-0.40	2.35	7.78	15.12	23.48

经 www.etfscreen.com 授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6.4b 固定收益类 ETF 相对强弱百分位数排名（每周排名）

代码	09/18	09/11	09/03	08/27	08/20	08/13	08/06	07/30	07/23	07/16	07/09	07/01	06/24
SPY	42	37	41	44	42	42	38	38	41	36	38	36	38
JNK	66	66	63	62	65	66	83	78	76	80	90	88	92
HYG	55	57	51	51	51	56	77	75	74	77	85	88	85
PHB	40	35	34	34	33	36	58	53	47	48	73	72	70
LWC	24	24	63	51	53	50	61	52	28	49	56	24	33
HYD	18	16	14	13	13	14	23	19	18	33	40	19	20
LQD	38	43	49	43	48	50	70	67	68	81	91	86	92

经 www.etfscreen.com 授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如表 6.5a 和 6.5b 所示，国际类 ETF 近 6 个月的表现和相对强弱排名一直处于强势领先地位。请注意，即使有 6 个月 87.53% 的令人心动的回报，SPDR 金融（XLF）的排名也只是第六位，还不够高，因此不能进入我们的投资组合范围。ICF，一只房地产类的 ETF，在过去 6 个月中上涨 97.38%，排名第三。有趣的是，这是在过去 1 年中房地产市场低迷的情况下发生的。同时 ICF 在最近 3 个月、1 个月、5 天内表现都很强势，即使房地产行业持续爆出负面消息。所以要忽略基本面、华尔街头条及经济预测，而只关注单个 ETF 的价格表现来发现领涨者。最后，小盘价值型 ETF（JKL）表现较好，以 76.57% 的回报排名在第 10 位。

快速浏览表 6.5b 后，可以看到印度尼西亚、印度和奥地利 ETF 始终强劲领先，相对强弱排名在 90 以上，而上面提及的 3 只非国家类 ETF 的排名呈逐渐弱化趋势，目前是 82、76 和 65。同时，要注意到表中排名 83 及以上的每只 ETF 都是国际类的。2009 年 9 月 18 日最强的 ETF 是印度尼西亚、土耳其和巴西。一定要等到仪表板发出恰当的买入信号，并查看价格图，在买入后设定止损指令，尤其是国际类 ETF。然而，对国家类 ETF 设置的止损指令的跌幅，需要是买入价的 15% ~25%（如果你能承受的话），因为普遍的市场下跌或特定国家未预期到的经济或金融信息都可能对它们造成较大冲击。

把表 6.5a 滚动到最下面（由于空间有限，没有完全显示），就会看到普洛空头基金的表现最糟糕，对此不应惊讶——因为它们在市场上升时下降。在表中显示的 5 只此类 ETF 在过去 6 个月中下跌幅度为 32% ~52%。同样，一些债券 ETF 表现也较糟糕。当看到表中这些特色类 ETF 开始上升时，要警惕市场目前的趋势是否在弱化。在它们上升至高处时，就应该基于仪表板的信号在一段时间持有现金。只要每周监测下这两个表格，就能踏准市场的节拍。投资者不需要听取任何人的信息、市场的走向怎么样、要买入什么或要卖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6.5a　综合范围的 ETF 表现（截至 2009 年 9 月 18 日）

名　称	代　码	相对强弱因子	1 天	5 天	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
市场矢量印度尼西亚 ETF	IDX	99.33	-0.03	3.98	12.53	37.20	144.01	n/a
安硕摩根士丹利土耳其投资市场指数	TUR	99.06	0.59	2.10	3.45	38.13	128.80	27.78
安硕 Cohen & Steers 房地产专业指数	ICF	76.31	0.02	9.55	21.18	42.66	97.38	-32.23
安硕摩根士丹利澳大利亚指数基金	EWO	94.38	-0.60	2.79	15.29	38.96	90.62	-3.41
PowerShares 印度	PIN	91.70	1.16	3.32	12.78	14.65	89.19	18.48
精选的行业 SPDR 基金——金融	XLF	64.93	-0.15	4.52	9.18	26.14	87.53	-21.05
安硕摩根士丹利资本国际新加坡指数基金	EWS	89.16	-0.83	-0.83	7.01	20.88	85.70	11.02
市场矢量俄罗斯 ETF 信托	RSX	92.24	1.35	4.72	20.80	26.98	84.96	-3.65
安硕摩根士丹利资本国际中国台湾投资市场指数	THD	95.72	1.20	1.87	14.78	24.90	84.30	24.01

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

名 称	代 码	相对强弱因子	1天	5天	1个月	3个月	6个月	1年
安硕晨星小盘价值指数基金	JKL	82.06	0.11	4.68	13.39	33.52	76.57	-7.28
安硕摩根士丹利资本国际韩国指数基金	EWY	95.18	0.52	4.37	15.06	35.43	75.75	13.72
安硕摩根士丹利资本国际西班牙指数基金	EWP	88.35	0.82	4.21	12.59	30.84	74.11	15.86
安硕摩根士丹利资本国际瑞典指数基金	EWD	94.65	0.66	2.45	10.88	36.76	73.91	14.54
安硕摩根士丹利资本国际巴西指数基金	EWZ	95.98	0.43	4.29	9.79	23.62	72.74	25.79
安硕摩根士丹利资本国际意大利指数基金	EWI	71.49	0.24	3.06	13.81	27.23	72.49	-3.58
安硕摩根士丹利资本国际澳大利亚指数基金	EWA	93.84	0.09	2.89	12.73	31.56	72.11	14.07

经 www.etfscreen.com 授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6.5b 综合范围的 ETF 相对强弱排名

代 码	09/18	09/11	09/03	08/27	08/20	08/13	08/06	07/30	07/23	07/16	07/09	07/01	06/24
IDX	99	99	98	99	99	99	99	99	99	98	99	99	99
TUR	99	99	99	98	98	98	98	98	98	97	97	96	96
ICF	76	39	46	57	50	49	34	12	10	10	9	11	9
EWO	94	95	94	94	91	85	78	76	73	73	51	55	40
PIN	91	88	88	89	83	94	95	96	96	97	96	98	98
XLF	64	54	80	78	80	63	46	28	24	22	30	24	20
EWS	89	93	94	92	90	92	93	96	93	94	94	94	94
RSX	92	86	77	71	84	80	87	92	90	56	53	84	59
THD	95	97	96	95	95	95	96	96	96	97	98	97	97
JKL	82	78	77	85	79	78	72	62	56	53	45	57	41
EWY	95	96	97	97	95	87	88	91	88	80	88	74	59
EWP	88	92	92	93	90	92	90	91	86	87	77	85	71
EWD	94	95	95	95	94	93	90	92	90	90	80	88	65
EWZ	95	94	93	91	96	94	94	95	94	93	92	94	92

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

代 码	09/18	09/11	09/03	08/27	08/20	08/13	08/06	07/30	07/23	07/16	07/09	07/01	06/24
EWI	71	76	72	61	48	55	48	55	53	45	34	43	28
EWA	93	96	95	92	92	94	89	88	82	83	65	69	64
KWT	22	13	9	9	10	10	9	28	17	12	13	12	23
EWW	72	77	84	88	86	87	86	87	85	69	63	65	56
EWK	81	85	84	79	65	60	55	60	63	68	59	45	26
EWN	80	81	75	74	63	68	69	70	69	65	46	42	26
JKI	71	69	73	78	71	70	62	59	51	46	37	48	42
FXI	83	78	79	84	92	95	96	97	97	94	96	95	94
EEM	87	86	87	85	88	90	89	91	93	89	91	88	84
JKJ	69	66	62	71	68	68	62	63	60	59	49	60	50

经 www. etfscreen. com 授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



什么，所有的信息都已呈现到面前，还有仪表板的信号。投资者掌控着自己的投资组合，并清楚下一步骤。因此，把握住市场脉搏，没有必要担心或恐慌。

使用 www. etftable. com 网站对 ETF 进行排名

另一种高质量、特征全面、使用简便、能提供多种时间段内 ETF 表现数据的免费网站是 www. etftable. com。内森·戴维斯（Nathan Davis）开发了这个带有颜色标识的 ETF 界面。根据戴维斯讲，这种工具可以根据价格表现、相对强弱和趋势指标对 ETF 进行排名。它给交易者和投资者提供了一种工具，可以通过多种技术分析指标，如趋势、表现和交易量来筛选 ETF。该网站的目标是提供工具供投资者建立有效的 ETF 交易策略，依据投资者的目标和风险承受力来选出最好的 ETF。我建议在继续看本部分之前，登录网站熟悉下这个网站的功能。

如图 6. 1a，这个网站的数据包括有时滞的盘中价格变化，还有常用的日、1 周、4 周、3 个月和 6 个月价格变动百分比。此外，它还能够计算各种移动平均线相距的幅度。每个 ETF 的价格表现及相距幅度，都在网页上用颜色标识出来，可对全范围的 ETF 按某一列进行排名（绿色是靠前的，红色是靠后的）。

精选的行业 SPDR 例子

图 6. 1a 提供了精选的行业 SPDR 的窗口，收盘截止日为 2009 年 10 月 5 日。如果点击 6-Month（6 个月）列的表头，就会得到从高到低的排序。这一功能的一个特色是能够获得每个时间段内的相对强弱排名数据。点击 Relative

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Strength Rank（相对强弱排名框，页面的右上方）来生成图表。然后只要点击 6 个月表头，就可以得到按照百分位数法的升降排名；也可以对其他列进行升序或降序排名。投资者能够一眼看出哪些 ETF 在更近的时间段内仍然保持强势，哪些在未来几个月排名可能上升。

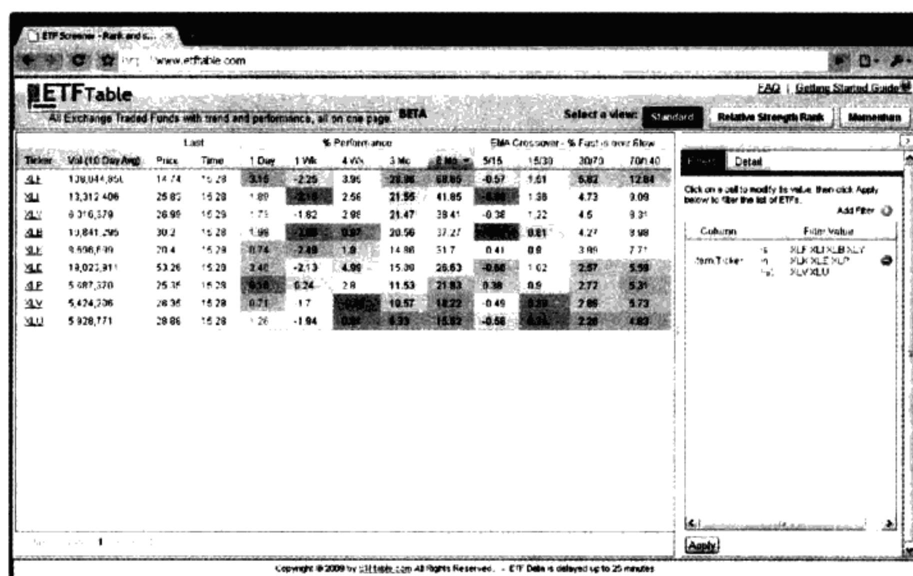


图 6.1a　ETFTable 网站精选的行业 SPDR（截至 2009 年 10 月 5 日）

经 www.etftable.com 授权使用

图 6.1b 显示了精选的行业 SPDR 的相对强弱。从图中可以看出 XLF 和 XLI 在过去 6 个月的相对强弱值最高，分别为 91 和 64。这些 ETF 在近 3 个月内仍然保持强势，但在近期更短的时间内势头已有所减弱。这个信息提示，在接下来的数周内，6 个月读数会变得更弱，因此要关注这个表格。

这个网站另一有用的功能是能够从 www.stockcharts.com 获得任何 ETF 的图表。只要点击股票代码，就会在表的右方显示出该 ETF 价格图，包括 50 日移动平均线、200 日移动平均线，同时还在下方显示 MACD。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ETFTable

All Exchange Traded Funds with trend and performance, all on one page BETA

Select a view: Standard | Relative Strength Rank | Momentum

		Last		Relative Strength Rank							
Ticker	Vol (10 Day Avg)	Price	Time	1 Day	3 Day	1 Wk	2 Wk	4 Wk	8 Wk	3 Mo	6 Mo
XLF	107,940,810	14.74	15:23	93	57	36	56	69	43	91	91
XLI	13,299,870	25.86	15:23	72	41	18	22	48	50	77	64
XLY	6,013,999	27.01	15:23	66	46	50	42	55	35	77	60
XLB	10,773,450	33.19	15:23	71	24	31	[illegible]	34	26	73	57
XLK	8,606,210	20.42	15:23	35	32	33	55	38	52	51	47
XLE	19,804,379	53.3	15:23	86	91	40	40	60	72	65	40
XLP	5,883,225	25.37	15:23	26	73	78	76	51	70	40	23
XLV	5,421,910	28.37	15:23	33	63	53	44	16	45	36	30
XLU	5,921,408	28.68	15:23	46	50	44	46	24	28	27	28

Filters | Detail

Click on a cell to modify its value, then click Apply below to filter the list of ETFs.

Add Filter

Column		Filter Value
Item Ticker	is in list	XLF XLI XLB XLY XLK XLE XLP XLV XLU

Apply

Copyright © 2009 by ETFtable.com All Rights Reserved - ETF Data is delayed up to 25 minutes

图 6.1b　ETFTable 网站精选的行业 SPDR 相对强弱（截至 2009 年 10 月 5 日）

经 www.etftable.com 授权使用

自定义的 ETF 列表综合排序

此外，这个网站允许投资者选择自己设定的 ETF 进行比较，方法是点击表格右边的 Filters（筛选条件）按键。点击 Column（列）下面的方框选中“ticker”，点击紧挨着的空白框，选中“is in list”（列表中），然后在 Filer Value（筛选值）列中键入带有空格的代码（请记住，附录 6.1 提供了这些代码，只要键入它们，或者从 word 文档中粘贴它们，但每两个之间要留有空格）。最后，点击 Apply（应用）按键，这就可以保存清单了，下次如果用同一台电脑打开这个网页，它就会自动出现。我用同样的方法设置了图 6.1a 和图 6.1b 中的 SPDR ETF 文档。

图 6.1c 只包括了 ETF 范围内的第 1 页，显示了它们中 6 个月表现最靠前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。同样，图 6.1d 显示了同样范围的相对排名的第 1 页。要得到这两张表格，只要按照之前的步骤就可以了。

ETFTable
All Exchange Traded Funds with trend and performance, all on one page. BETA

Ticker	Vol (10 Day Avg)	Last Price	Last Time	% Performance 1 Day	1 Wk	4 Wk	3 Mo	6 Mo	EMA Crossover - % Fast is over Slow 5/15	15/30	30/73	73/140
IDX	165,093	60.28	9:38	[illegible]	[illegible]	7.04	33.87	117.3	1.57	2.72	7.93	18.46
TUR	232,272	54.05	9:39	1.62	7.09	10.6	46.41	112.48	3.28	2.8	9.8	17.97
RSX	2,481,278	31.09	9:39	2.70	13.51	20.64	73.01	97.77	5.32	4.67	7.93	14.05
THD	263,264	44.33	9:38	0.41	5.02	10.63	40.89	94.77	2.76	3.32	7.28	15.84
EWO	374,893	22.91	9:39	1.48	8.69	7.61	50.13	87.73	2.62	2.95	8.23	15.54
EWZ	14,931,552	73.18	9:39	1.47	5.61	15.7	49.23	75.67	4.08	3.89	7.32	12.97
ILF	1,031,198	48.85	9:38	1.1	3.78	1.98	50.12	71.4	0.49	1.79	7.58	12.71
XLF	82,646,510	15.31	9:39	0.48	3.87	4.38	38.5	68.8	1.32	1.88	8	11.59
EPU	184,874	31.78	9:39	1.3	1.92	8.14	30.97	68.52	1.93	2.21	4.29	12.78
EWA	4,469,562	23.46	9:39	0.35	7.27	10.04	48.24	68.39	2.78	3.13	8.21	13.76
EWL	341,465	13.44	9:36	1.13	6.99	4.84	37	68	1.85	2.39	8.8	12.58
EWN	82,665	20.93	9:30	1.75	6.79	7.28	42.6	66.2	2.19	2.42	7.09	12.54
EWS	3,091,193	10.89	9:39	0.74	4.21	2.06	22.09	65.6	0.9	0.75	4.14	12.18
EWI	95,847	21.29	9:37	2.17	6.1	5.67	40.69	65.09	1.91	2.22	8.01	11.67
EWP	92,901	50.96	9:37	1.47	2.99	3.09	32.64	63.6	1	1.66	6.30	12.99
JKL	14,862	65.45	9:34	0.76	4.59	3.58	40.72	59.67	1.22	1.8	6.76	11.54
EWD	279,813	23.45	9:39	1.86	3.95	-1.38	34	57.29	-0.03	0.4	5.81	11.86
EWW	2,373,712	46.53	9:38	1.42	6.65	5.27	34.75	57.04	2.20	1.42	5.15	10.66
EWL	2,392,248	26.47	9:39	1.38	6.6	6.21	32.15	55.71	1.92	1.42	4.18	9.84
EZA	284,767	56.91	9:36	1.82	4.85	2.93	27.37	54.35	1.37	1.43	5.01	11.01
EWQ	357,021	26.5	9:38	1.65	5.08	4.21	36.74	54.07	1.26	1.84	5.86	10.86
EEM	57,138,894	40.31	9:39	1.16	4.05	6.87	30.27	53.97	1.98	1.89	5.16	13.39
JKJ	21,429	63.35	9:30	0.59	4.11	2.36	35.25	51.34	1.13	1.68	5.93	10.29
JKL	14,193	69.69	9:30	0.62	5.34	2.96	32.62	51.01	1.32	1.54	5.22	9.68
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]

1

Copyright © 2009 by ETFtable.com All Rights Reserved - ETF Data is delayed up to 25 minutes

图 6.1c ETFTable 网站精选范围内的 ETF
（截至 2009 年 10 月 12 日，仅显示第 1 页）

经 www.etftable.com 授权使用

从图中可以看出，表现最好的 3 只 ETF 全部是国际类的——IDX（市场矢量印度尼西亚）、TUR（安硕摩根士丹利资本国际土耳其）和 RSX（市场矢量俄罗斯）。即使是在 4 个更短的时间范围内，1 天至 3 个月，TUR 和 RSX 仍然有极高的相对强弱排名，但 IDX 在过去的几周内开始逐渐弱化。这表明 IDX 可能很快会滑落出高排名行列，但截至 2009 年 10 月 12 日，根据 6 个月相对强弱排名，它仍然排名靠前。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ETFTable
All Exchange Traded Funds with trend and performance, all on one page BETA
Select a view: Standard | Relative Strength Rank | Momentum

Ticker	Vol (10 Day Avg)	Last Price	Last Time	1 Day	3 Day	1 Wk	2 Wk	4 Wk	6 Wk	3 Mo	6 Mo
IDX	165,092	50.28	9:36	[illegible]	[illegible]	[illegible]	85	92	71	93	99
TUR	232,272	54.05	9:38	88	87	90	95	98	93	93	95
RSX	2,401,279	31.09	9:36	99	100	99	99	100	100	99	99
THD	203,269	44.33	9:30	45	43	74	92	96	97	90	98
EWO	114,688	22.91	9:39	85	90	98	92	57	97	95	98
EWZ	14,931,552	73.18	9:38	85	92	80	98	100	98	94	95
ILF	1,937,189	48.05	9:36	77	99	45	[illegible]	39	77	85	93
XLE	92,845,610	15.31	9:39	47	39	51	50	75	55	87	93
PBJ	133,656	21.78	9:39	84	53	20	81	94	88	75	92
EWA	4,469,562	23.46	9:36	43	85	91	88	97	96	95	92
EWK	141,406	13.44	9:30	78	70	83	84	79	94	88	91
EWN	93,685	20.92	9:30	91	87	85	87	91	93	92	91
EWG	3,091,153	10.89	9:39	85	53	50	62	40	43	49	90
EWI	95,647	21.23	9:33	98	83	84	84	84	62	99	90
EWP	92,901	50.96	9:37	88	44	37	40	70	61	79	88
JKL	14,862	56.45	9:34	65	80	66	51	67	84	90	86
EWD	279,817	21.45	9:39	89	79	53	22	[illegible]	42	91	84
EWW	2,373,712	48.53	9:38	65	80	88	93	81	58	93	84
EWC	2,282,249	26.47	9:39	85	88	88	80	61	84	78	82
EZA	284,787	56.91	9:38	92	48	67	72	53	81	95	80
EWU	357,021	26.5	9:38	89	78	76	63	75	89	86	80
EEM	57,138,894	40.31	9:39	80	66	65	85	90	89	74	80
JKJ	21,429	63.25	9:30	57	83	56	50	62	79	94	77
JKJ	14,193	69.69	9:30	59	83	78	65	70	81	79	78

Copyright © 2009 by ETFtable.com All Rights Reserved · ETF Data is delayed up to 25 minutes

图 6.1d ETFTable 网站精选范围内的 ETF 相对强弱排名，以 6 个月排名为基础（截至 2009 年 10 月 12 日，仅显示第 1 页）

经 www.etftable.com 授权使用

其他提供 ETF 表现数据的网站

一个网站是 www.etftrends.com，根据基金的表现（价格变动百分比）对其进行排名，时间范围有 1 天、1 周、2 周、4 周、3 个月、6 个月和 1 年。点击任何列的表头就可以按照升/降对其排序。然而，这个网站不提供相对强弱排名。链接如下：www.etftrends.com/etf-tools/etf-analyzer/?sort=PCCH26W&dir=ASC&pg=1&flt=。

另一个提供 ETF 表现数据的是《投资者财经日报》（*Investor's Business Daily*）。这份报纸有一个版面介绍按照它们的排序标准列出的排名靠前的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ETF。《财智周刊》也有对 ETF 的追踪,但只显示过去几周的表现。这个网站的链接是：www. smartmoney. com/etf/etfTickerTracker/? tkrMode = wtd。

另一个有意思的网站是 www. ETFinvestmentoutlook. com。它追踪大约 100 只 ETF，对它们的价格和交易量进行分析，还提供麦加伦波动指标。它提供了上涨和下跌 ETF 家数的比例。只要点击鼠标，你就可以马上获取有用的信息图表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录 6.1　显示综合表现和排名的 ETF 代码列表

ECH EIS EEM EWA EWC EWD EWG EWH EWI EWJ EWK EWL EWM EWN EWO EWP EWQ EWS EWT EWU EWW EWY EWZ EZA IDX PIN RSX THD TUR EEM EFA FXI EPU GLD SPY QQQQ VTI DBA USO ICF KWT SLV LQD HYG GVI SHY TLH TLT AGG MUB BWX IEF PSQ SH SEF EFZ EUM JKL JKI JKJ JKG JKK JKH JKE JKD JKF XLF XLB XLY XLK XLI XLP XLV XLE XLU

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

对范围内ETF进行排序的付费软件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“投资者的主要问题，甚至他最大的敌人，很可能是他自己”

——本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham，1894~1976年），美国传奇投资者、学者

“让市场告诉你该把钱投资在何处。”[①]

——山姆·斯托瓦尔（Sam Stovall），标准普尔证券研究服务公司（Standard & Poor's Equity Research Services）首席投资策略分析师

---

① Stovall，Sam. *The Seven Rules of Wall Street：Crash-Tested Investment Strategies That Beat the Market.* McGraw-Hill，2009.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在过去几年中，在线投资软件程序的数量和功能都有极大提高，而且它们的筛选能力也在不断提升。我针对两个独特的软件程序写过评论，发表在《股票与大宗商品技术分析》一书中。这两个程序都会在本章介绍，因为它们能用无数的方法对全范围 ETF 或使用者关心的投资组合中的部分 ETF 进行排序和分析。每个软件的筛选都会在后文中进行简要说明。事实上，这两个软件能够给交易商和投资者提供更广泛的分析方法。对 ETF 的筛选仅是它们强大功能的一小部分。这些软件能够对数千只个股进行基本面和技术面的分析，每个程序都提供了独特的方法来达成目标。我也提供了相关网址给那些想要试运行这些软件程序的投资者。

高增长股票投资者软件（HGSI）

HGSI 为专业投资者和交易商提供服务。首先需要把这个程序下载到电脑本地硬盘驱动器。在初始下载后，每晚的更新提供了最新的收盘数据。由于所有信息都在硬盘驱动器储存，投资者无须上网就可以浏览这个程序。这是个很好的功能，因为这样就可以随时随地查看程序进行分析。但是，要更新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

文件就需要联网，不管是通过有线还是无线。

这个软件程序侧重于对大范围股票和ETF进行分析和排序。这种大范围级别的分析允许迅速组织或重新组织类别，从而把范围缩小至潜在的具有高增长特性的股票和ETF。HGSI的独特性在于能够按照自定义的类别生成不同指数的能力，这种能力允许比较多个类别的指数来确定类别的相对强弱。它还有许多其他的功能，如极度灵活的排序系统、强大的筛选系统和先进的图表生成功能。用户还可以使用强大的搜索操作，在数据库中搜索满足特定需要的股票和ETF。这个程序能对每只股票或指数的400多个数据字段进行评估，并迅速生成进一步的列表信息。用户可以给搜索定义个筛选名称，并保存至筛选列表，这不需要编程能力。

HGSI软件为投资者和交易商提供了很多筛选工具、过滤器、指标、图表和自定义的功能，能提供很好的机会来发现美国股票（有9 000多只）和ETF（全范围）中的精英。对于股票，这个网站可以分析每股收益的增长、相对强弱和排名靠前的市场主力的数据，以方便投资者找到真正的好股票。这些数据按百分比或者从99到1的排名形式进行分析，并可在任何时间段内进行，如任意2、4、6、8、13、26等周数据。26周约合6个月，正是我们确定ETF表现的关注点。这样，就可以从表中看到过去任意时间段内实际百分比的变化，也可以看出过去几周的数据对现在排名的影响。这个软件把类别强度和类别速度（动量）的概念应用到数据中，这样就可以把握板块之间的轮动。从变化的比例或变化的速度上说，投资者能够找到变得更强势的ETF，从而把注意力集中到最强势的品种上。

HGSI的功能

使用HDSI软件，你可以完成下面的任务：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 追踪行业或部门的动向。

2. 能够积极主动地识别和应对相关市场、部门和行业的趋势。

3. 查看哪些 ETF 创新高或新低。查看相对于市场指数来说，上涨和下跌股票的数量。

4. 使用行情追踪仪来实现对投资组合或任何自定义类别的实时数据追踪。

5. 基于实时数据做出买卖决策。

6. 识别出适合自己投资策略的最佳股票、ETF 或共同基金。

7. 使用简易的筛选语言，通过创建潜在投资对象清单来搜索股票和 ETF。

8. 使用蜡烛图、移动平均线、韦尔德动向指数等分析图表。有超过 50 多种的图表指标可供使用。

9. 使用预置的协同锦囊（SmartGroup）搜索，这种搜索按照多种投资风格来设计，如分红投资、增长投资或 ETF 投资。一旦数据库更新了，协同锦囊生成的筛选类别也会实时更新。

10. 按照选择的标准对股票进行排序来简化搜索。有 400 多种技术和基本面指标，如价格/销售收入比率相对强弱（小查尔斯·柯克帕特里克结合价格相对强弱使用）、上涨/下跌家数比例、每股收益排序或收益排序。

11. 使用由小查尔斯·柯克帕特里克开发的过滤器来挑选股票，有三种投资组合：价值、相对估值和成长性。价值和相对估值已经由 HGSI 在之前操作过了。现在加入了柯克帕特里克图模式仓库专栏和成长性投资组合筛选器。

ETF 的范围

图 7.1 显示了 ETF 的分类图，按照不同的分析方法，如种类、多头空头、系列进行划分。当然也可以按照自己的方式自定义并保存，供将来分析使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

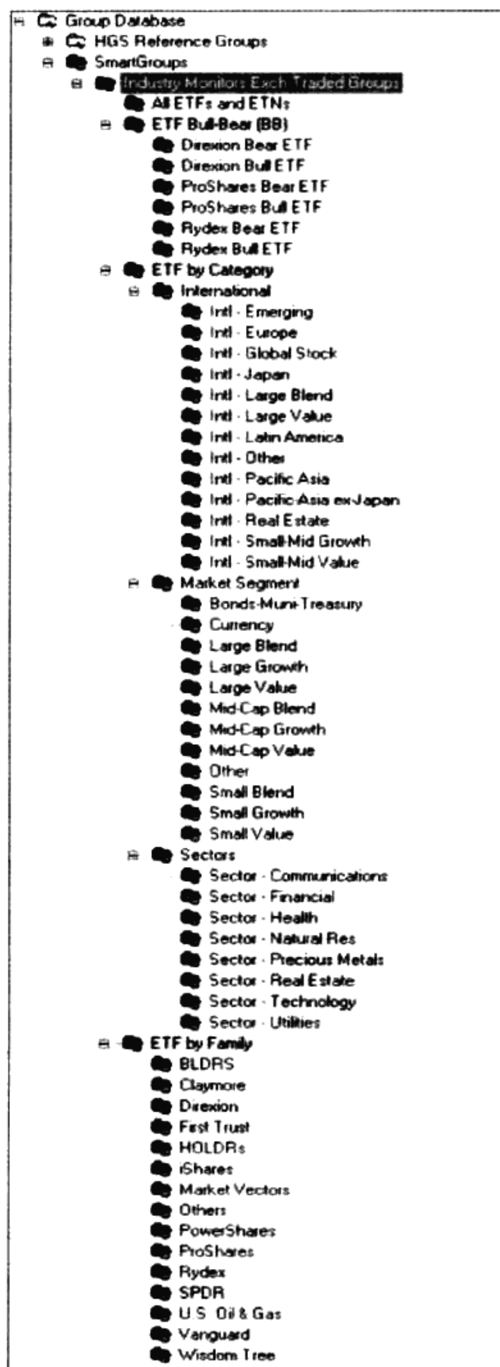


图 7.1 ETF 覆盖范围

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

编辑过滤器

图 7.2 展示了一个编辑过滤器的样本，它适用于在图 7.1 中显示的普洛系列。这个过滤器正在用特定菜单挑选 ETF。

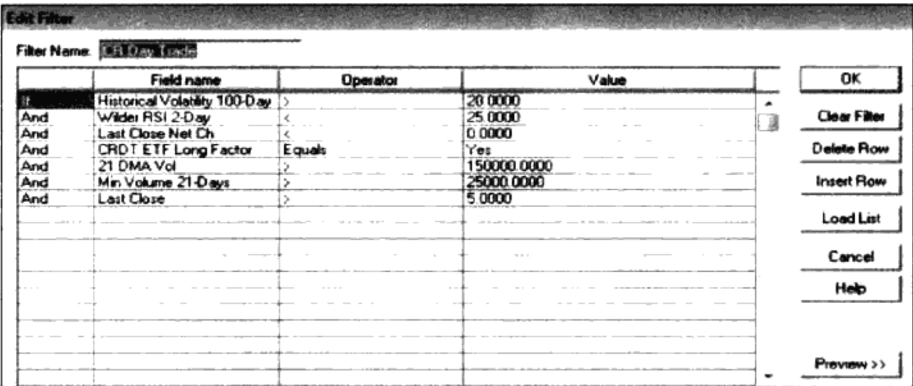


图 7.2　编辑过滤器样本

ETF 相对强弱排序

当有一个满足要求的 ETF 清单后，就可以使用两个很强大的工具对它们进行排序。使用图 7.3 所示的交互式排序工具，按照多种相对强弱类型，如韦尔德的相对强弱指标、百分比变动和相对强弱，就可以对这一类中的所有 ETF 进行排序（图中是对普洛的超短基金进行排序）。这个类似于电子表格的窗口用颜色标识显示了每只 ETF 之前的相对强弱、变化的速度和加速度。

图 7.3 显示了图 7.2 过滤器挑选出的普洛 ETF 的 26 周相对强弱排名。如图所示，在这个例子中，短线罗素 2 000 和超短线 20 + 年债券排名靠前。点击鼠标，选中前几周——例如 2009 年 10 月 23 日，看一下那周表现靠前的，其他列也会相应调整。这是一个很好的功能，能够看到那个时点前后的表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

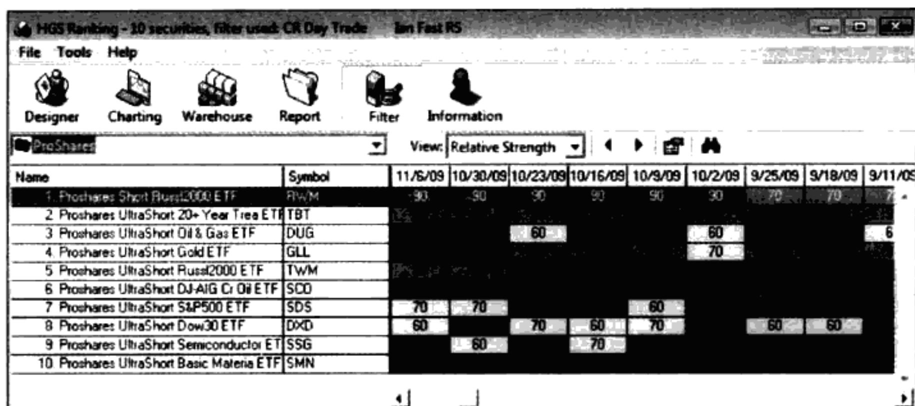


图 7.3　HGSI 软件普洛超短基金的 26 周排序模块

ETF 26 周的价格表现

图 7.4 同样显示了图 7.3 中的 10 只 ETF，但这次显示了 26 周的实际比例变动。从现在的程序可以看出，从红到黄再到绿，提供了一个关于业绩变化的快速可视形象，反之亦然。有了这种分析，就不需要听华尔街大师关于未来市场走势的预测了。使用 HGSI，就可以关注真实的动向，按照策略紧随表现最强势的品种。

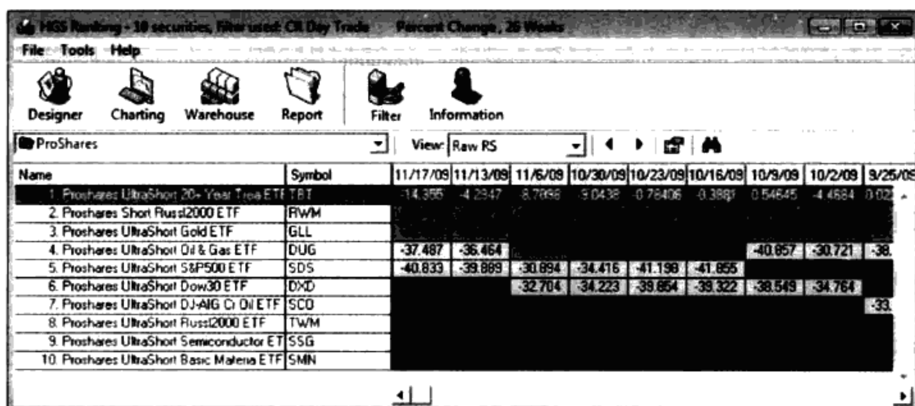


图 7.4　HGSI 软件普洛超短基金的 26 周实际比例变动排序模块

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ETF 的加权组合排序

如图 7.5 所示，另一种对 ETF 进行排名的方法是使用加权组合排名功能，应用该程序的数据库部分。使用这个方法，就可以根据需要从数据库中挑选尽可能多的字段信息，并对每个数据字段分配权重（相对重要性）。组中的 ETF 就按照各字段排序，并给出最终分数。最终结果是按照加权组合对所有 ETF 排序，把最好的组合排在清单的最前面。图 7.6 是按照历史波幅进行排名的。有数百个数据库数据字段，可以使用其中的任意字段来生成复杂的排名。

HGS Warehouse - 10 securities, filter used: CR Day Trade, combo rank: CR Day Trade

File　Tools　Help

Designer　Charting　Ranking　Report　Filter　Information

ProShares　View: CR Day Trade

	Name	Symb	Raw Combo Rank	CRDT ETF Long Entry	CRDT ETF Long Exit	Historical Volatility 100 Day	Wilder RSI 2 Day	Last C
1	Proshares UltraShort DJ AIG Cr Oil ETF	SCO	25.50	12.68	11.41	72.8779	23.5717	0.83
2	Proshares UltraShort Basic Materia ETF	SMN	21.00	8.61	7.75	59.3779	5.9449	0.48
3	Proshares UltraShort Russl2000 ETF	TWM	20.50	27.08	24.37	47.5814	13.0467	1.62
4	Proshares UltraShort Semiconductor ETF	SSG	18.50	21.02	18.32	50.7952	5.4103	0.98
5	Proshares UltraShort Oil & Gas ETF	DUG	15.00	11.85	10.66	47.5637	15.5567	0.63
6	Proshares UltraShort S&P500 ETF	SDS	11.00	35.10	31.59	35.3115	11.5965	1.07
7	Proshares UltraShort Gold ETF	G...	9.50	9.58	8.63	29.8968	10.5209	0.35
8	Proshares UltraShort Dow30 ETF	DXD	7.50	29.36	26.42	31.7324	11.0733	0.80
9	Proshares UltraShort 20+ Year Trea ETF	TBT	5.50	44.96	40.47	32.5777	6.6799	1.14
10	Proshares Short Russl2000 ETF	RWM	4.00	45.30	40.05	24.0131	14.0391	1.24

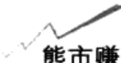
图 7.5　加权组合排名的数据库

图表例子和指标

图 7.7 显示了功能丰富的图表工具，用户通过使用一个或多个图表窗口，可以快速分析股票和 ETF。每个窗口都有很多个子窗口。每个子窗口可以覆盖多个指标，或者可以把不同的指标分窗口列示。生成窗口的数量不受限制，每个都有不同的颜色、指标、注解等。共有超过 50 个指标，涵盖了多重投资风格。

在图 7.7 中，有 5 个窗口［HV10、HV100、相对强弱指标（2）、价格和成交量］。竖柱用来表示过滤器回溯测试指标（VFB），HGSI 的一个独特指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



标。这种 VFB 指标被指定给某个过滤器（在这个例子中使用图 7.2 中的过滤器）。这种绿色的竖柱会告诉投资者什么时候这些过滤器的条件被满足了。

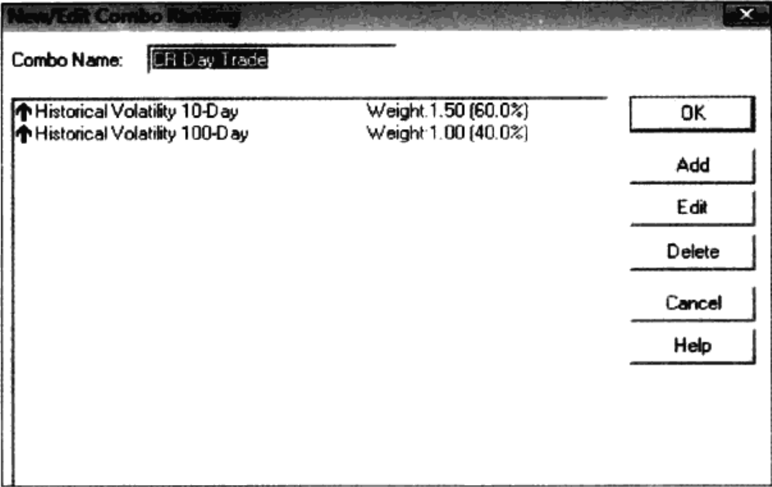


图 7.6　数据库组合排名规则

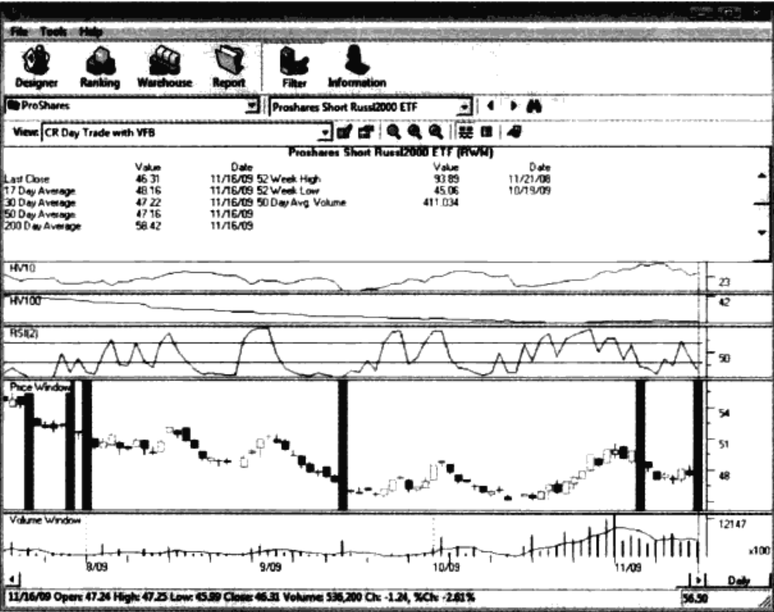


图 7.7　图表例子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

HGSI 的绘图功能提供了许多“指标”——有些可能与标准的绘图应用程序不一样的特定指标（没有显示在图中）。这些指数指标包括：

- 在 20 日移动平均线上的指数指标
- 在 30 日移动平均线上的指数指标
- 在 50 日移动平均线上的指数指标
- 离散指标
- 腾落指标（Index Adv/Dec Line）
- 阿姆斯指数跟踪指标（Index Based Arms Indicator）
- 新高/新低线指标
- 麦加伦波动指标
- 麦氏综合指标

在传统绘图程序中的这类指标，一般需要以仿真图的形式输入数据，由其他终端用户操作。而 HGSI 中的数据已经用指数计算出来，可直接绘图。

VectorVest 软件

VectorVest 是一个强大的投资、回溯测试和投资组合管理工具。能够提供实时版本，但那不是我们的目的所在。VectorVest 在线还提供加拿大、澳大利亚、欧洲、英国和南非版。

下载这个软件后，登录网站就可以获取所有证券的收盘价。该网站一个很好的功能是所有数据都保存在它们电脑上，不占用使用者的硬盘驱动空间。因此，每晚只要几秒钟就可以链接上。而且，在旅行时，也可以下载数据至本地电脑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个程序包括技术及基本面数据，涵盖 8 000 多只美国股票、190 个行业和 40 个商业部门，还包括美国全部的 ETF。它有一些预设的在牛熊市中选择股票的搜索（策略），也有一些特定的搜索功能，按照选择的标准来找到最好的 ETF。此外，使用者可以用软件的插件，输入他们自己的搜索标准进行数年的回溯测试，插件有“自动测试”（一次用一种策略快速简易地进行回溯测试）和“同时测试”（同时用许多种策略进行详细的回溯测试）。

市场择时指标

该软件还提供了“市场择时指标”（如图 7.8），它有 3 个专有的指标：VectorVest 综合价格、相对时机和买/卖比率，通过这 3 个组合趋势指标来精确定位买入和卖出信号。VectorVest 使用它自己的 VectorVest 综合指数来追踪整个股票市场。此外，又添加了一个 ProTrader 的技术分析指标来对任何股票和 ETF 进行绘图（如图 7.9），可以生成 ETF 的基础图表，带有自选的移动平均线。这个图也包括择时指标，来显示 VectorVest 对买入、卖出或持有一只 ETF 的看法。每周五它都提供周评论视频，并每天更新当日表现最好的品种。

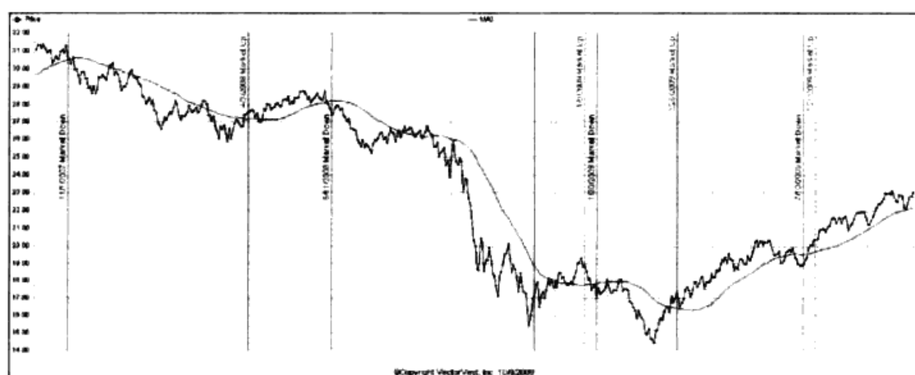


图 7.8　带有确认买入和卖出信号的市场时机图

经 VectorVest 授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

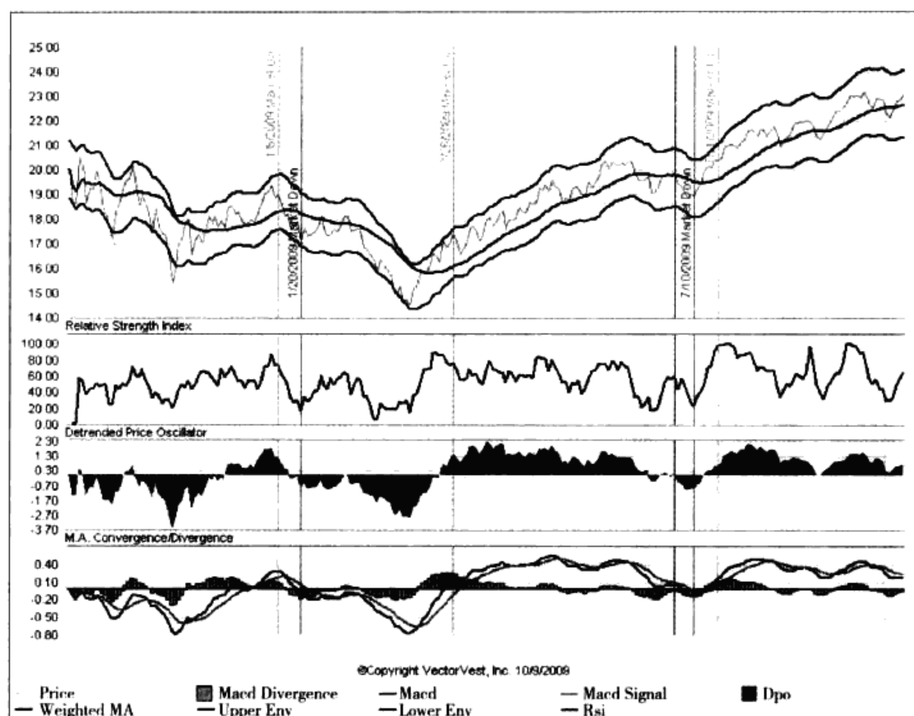


图 7.9 带技术指标的 ProTrader 图（2009 年 10 月）

经 VectorVest 授权使用

过去 26 周的 ETF 综合价格表现

图 7.10 显示了截至 2009 年 10 月 8 日，全范围 ETF 的 6 个月价格表现。如图所示，表现最好的 3 个是 Market Vectors 印度尼西亚（6 个月回报 113.97%）、安硕摩根士丹利资本国际泰国（87.24%）和安硕摩根士丹利资本国际土耳其（84.84%）。把我们的 ETF 范围输入一个清单中并保存以供将来使用，也可以按照一个自定义的搜索保存下来。你需要做的就是打开程序，直接进入已保存的搜索，来获取最新的表现数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

UniSearch Tool Resize

File • Find • Graph • History • Details • Print • Layout • Quick Test • Add To WatchList • Analysis • News • Help

Date: 10/8/2009 Run Search Return: 25 Return All

Edit Sorted by: 26 Week Price Delta Desc, VST DESC

My Searches (New Search)

Return ● Stocks ○ Industries ○ Business Sectors

Selected Date	Parameter	Operator	Value
Date of Search	Stock WatchList	=	Book List
Date of Search	Stock Price - (Split Adjusted)	26 Week D	Sorted Descending

Company	Symbol	26 Week Price Delta	26 Weeks ago Price	Exch.	Price	$ Change	%PRC	Value	RV	RS	RT	VST	GRT	REC	Stop	EPS	EY	P/E	GPE	D
MrktVctrsIndsia	IDX	113.97%	28.64	N	61.28	-0.96	-1.54	61.28	1.00	1.00	1.46	1.20	0	B	54.79	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShrsMSCIThailn	THD	87.24%	23.35	N	43.72	+0.10	+0.23	43.72	1.00	1.00	1.48	1.20	0	B	38.52	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShrs MSCITurky	TUR	84.84%	28.83	N	53.29	+1.26	+2.42	53.29	1.00	1.00	1.60	1.27	0	B	47.17	0.00	0.00	999.99	0.00	
Market VctrsRus	RSX	70.49%	17.45	xN	29.75	+1.36	+4.79	29.75	1.00	1.00	1.72	1.33	0	B	25.35	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSAus	EWO	70.20%	13.22	A	22.50	+0.51	+2.32	22.50	1.00	1.00	1.63	1.28	0	B	19.79	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSAusy	EWA	62.83%	14.42	xA	23.48	+0.85	+3.76	23.48	1.00	1.00	1.61	1.27	0	B	20.50	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSBra	EWZ	60.38%	44.70	xA	71.69	+1.72	+2.46	71.69	1.00	1.00	1.54	1.23	0	B	62.42	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSBlg	EWK	59.42%	8.33	A	13.28	+0.19	+1.45	13.28	1.00	1.00	1.47	1.20	0	B	11.84	0.00	0.00	999.99	0.00	
PwrShrsIndiaPrt	PIN	55.68%	13.90	xN	21.64	+0.30	+1.41	21.64	1.00	1.00	1.35	1.15	0	B	19.44	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSNth	EWN	55.13%	13.26	A	20.57	+0.41	+2.03	20.57	1.00	1.00	1.47	1.20	0	B	18.33	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSSng	EWS	54.81%	6.97	A	10.79	+0.12	+1.17	10.79	1.00	1.00	1.24	1.10	0	B	9.97	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSIta	EWI	52.98%	13.57	A	20.76	+0.23	+1.12	20.76	1.00	1.00	1.44	1.19	0	B	18.63	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSESp	EWP	50.40%	33.63	xA	50.58	-0.47	-0.94	50.58	1.00	1.00	1.37	1.16	0	B	45.88	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSCan	EWC	44.64%	18.01	xA	26.05	+0.52	+2.04	26.05	1.00	1.00	1.32	1.13	0	B	23.65	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr Silver	SLV	43.96%	12.17	xA	17.52	+0.27	+1.57	17.52	1.00	1.00	1.44	1.19	0	B	15.06	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSSoAfr	EZA	43.59%	39.46	xA	56.66	+0.78	+1.40	56.66	1.00	1.00	1.36	1.15	0	B	51.13	0.00	0.00	999.99	0.00	
Evolution Petro	EPM	43.56%	2.25	A	3.23	+0.17	+5.56	1.05	0.39	0.80	1.42	1.01	-8	H	2.88	-0.07	-2.17	-46.14	-0.18	
iShr MSFra	EWQ	43.55%	18.23	A	26.17	+0.42	+1.63	26.17	1.00	1.00	1.40	1.17	0	B	23.61	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSSwe	EWD	43.26%	16.02	xA	22.95	+0.21	+0.92	22.95	1.00	1.00	1.24	1.10	0	B	21.44	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSMex	EWW	43.03%	31.93	xA	45.67	+0.57	+1.26	45.67	1.00	1.00	1.35	1.15	0	B	41.54	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MngSmVal	JKL	42.76%	45.16	N	64.47	+1.05	+1.66	64.47	1.00	1.00	1.49	1.21	0	B	58.80	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSEmrgMKT	EEM	42.47%	27.95	xA	39.82	+0.48	+1.27	39.82	1.00	1.00	1.41	1.17	0	B	36.17	0.00	0.00	999.99	0.00	
S & P Fin'l	XLF	42.14%	10.63	xA	15.11	+0.02	+0.13	15.11	1.00	1.00	1.44	1.19	0	B	13.79	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSSK	EWY	40.32%	32.69	xA	45.87	+0.70	+1.55	45.87	1.00	1.00	1.30	1.13	0	B	41.98	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSUK	EWU	40.27%	11.10	xA	15.57	+0.14	+0.91	15.57	1.00	1.00	1.31	1.13	0	B	14.48	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSMay	EWM	39.74%	7.60	xA	10.62	+0.17	+1.63	10.62	1.00	1.00	1.29	1.12	0	B	9.66	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShrs MSCI Isrl	EIS	39.53%	36.01	N	50.25	+0.465	+0.93	50.25	1.00	1.00	1.41	1.17	0	B	46.14	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr Cohen&St	ICF	38.78%	34.48	xA	47.85	+0.93	+1.98	47.85	1.00	1.00	1.47	1.20	0	B	43.81	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSTaiwn	EWT	38.38%	8.91	xA	12.33	-0.15	-1.20	12.33	1.00	1.00	1.25	1.10	0	B	11.21	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSSwl	EWL	37.85%	15.72	xA	21.67	+0.18	+0.84	21.67	1.00	1.00	1.30	1.12	0	B	19.83	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MngMdVal	JKI	37.59%	45.57	N	62.70	+0.82	+1.33	62.70	1.00	1.00	1.43	1.19	0	B	57.35	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSHK	EWH	37.58%	11.39	xA	15.67	+0.25	+1.62	15.67	1.00	1.00	1.20	1.08	0	B	14.51	0.00	0.00	999.99	0.00	
iShr MSGer	EWG	37.36%	16.38	xA	22.50	+0.35	+1.58	22.50	1.00	1.00	1.36	1.15	0	B	20.40	0.00	0.00	999.99	0.00	

图 7.10　全范围 ETF 按 26 周价格表现排序

经 VectorVest 授权使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

综　述

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“本世纪或下世纪仍然是‘低买高卖’。”

——约翰·邓普顿

“现在应该意识到事情已经在改变，接下来仍会改变——是的，下一个10年，甚至下一个20年。”①

——威廉·H·葛洛斯（William H. Gross），
太平洋投资管理公司总回报基金管理人，债券天王

“可能性是你不知道什么是可能的。”

——盖瑞·贝斯基（Gary Belsky）和托马斯·季洛维奇（Thomas Gilovich），
《半斤非八两》（*Why Smart People Make Big Money Mistakes and How to Correct Them*）

---

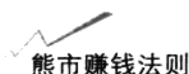
① Farzad, Roben. “Searching for True North.” *BusinessWeek*, October 5, 2009.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为利用本书提供的积极投资策略，在此简要归纳下之前章节提供的关键步骤，以便把你需要的所有关键信息归纳在一个地方。在看完前面的章节后，投资者可能已被所提供的材料和提请的关注弄得不知所措，并认为采用或实施这种策略有些困难。由于我所提供的步骤和需要的信息，都可以在免费的网站、公开发行的刊物或当地的图书馆获得。所以请不要担心，很容易就可以学会并遵守本书的策略。即使没有自己的电脑，大部分图书馆也可以让你免费使用。这可能不如在家使用方便，但也是一种选择。如果现在没有个人电脑，或许本书就会激励你去买一台来进行投资追踪，因为电脑价格已经下降到500美元以下了。

本章回顾了这种策略的关键因素以及之后的执行问题。要遵守这些步骤的话，最初可能需要花几个小时的时间才能全部弄懂。此外，还需要查看并追踪现有的投资。但在建立好本书所描述的程序外，投资者就会发现，每周末监测市场的时间不超过15分钟，如果快的话，只需花5分钟的时间就可以判断市场的走势，另用5分钟时间下载表现最好的ETF信息，然后在周一花几分钟时间设定买入或卖出指令。以下是应用这种观点的关键步骤，要成为成功的投资者，必须要遵守这些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一步：确定风险容忍度和投资者特征

第一步是了解市场风险和你所能承受的最大跌幅值。第二章“拨开风险云雾”就集中于这一问题，你可能属于保守、适中、激进或非常激进型的投资者。请记住，对于退休金账户和非退休金账户，会有不同的投资者特征，这主要取决于年龄、收入、拥有的投资基金、距离退休的年限及其他因素。目前《基普林格个人理财》提供了一种针对投资者心理和风险方面的有趣报告，可登录 www. kiplinger. com/reports/investor-psychology 查看。

第二步：审视现有的投资组合，并进行可能的重新分配

第二步是审视现有的投资明细表，并记录在单独的电子表格上或利用免费网站进行自定义组合。然后需要检查每个投资组合的现有资产配置，并决定是否要重新配置。需要将投资组合的风险容忍度和特征与第二章确定的风险偏好匹配。此外，可能的话，在卖出现有的投资组合头寸后，需要考虑用 ETF 来代替。当然，在工作的地方，一些退休金账户是不能投资 ETF 的。在这种情况下就试着使用诸如高增长类、国际化类和债券来模拟表现靠前的 ETF。

第三步：评估股市的现状

下一步是确定是否应该买入、卖出或持有投资组合头寸，这是“股市仪表板”部分介绍的内容。使用一组非相关的指标来评估市场的状况，分析仪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表板的8个指标，等待一致的“买入”或“卖出”信号（分别是+3和-3）。如果是初次使用仪表板，可能发现没有明确的买入或卖出信号，显示的仅是介于+2和-2之间的中立信号；也可能发现上次的买入或卖出信号发生在几周或数个月前。运用一次这种策略之后，就应该在信号发出时立即采取行动。如果要考虑的话，也只有在初次使用这种策略时才要考虑该怎样应对不同的信号。

如果仪表板的信号是+3或更高，就需要建仓于排名靠前的ETF上；同样，如果信号是-3或更低，就需要清仓所有的股票。入场或离场的最佳时机是在仪表板首次发出买入或卖出信号时，不是今天，也不是在现有趋势已经占据主流、市场已有大幅变动后的几周或几个月后。要想把握机会，就需要积极行动。

对仪表板信号的解释

表8.1显示了关键的仪表板指标、它们的关键水平及赋值。

表8.1 对8个仪表板信号的解释

指标名称	关键高/低水平	赋 值
1. 位于50日移动平均线之上的纽约证券交易所股票比例	低于25%，然后上升	+1
	高于75%，然后下降	-1
2. 纳斯达克综合股指与100日移动平均线交叉	指数从下刺穿移动平均线	+1
	指数从上刺穿移动平均线	-1
3. 纽约证券交易所日新高家数减去日新低家数	-750或更大，然后减少	+1
周新高家数在总交易家数中的百分比	25%+，然后下降	-1
	在之后的6个月内没有变化	0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续 表

指标名称	关键高/低水平	赋 值
4. 纽约证券交易所看涨比例点数图	小于30%，然后上升	+1
	大于70%，然后下降	-1
	在之后的6个月内没有变化	0
5. 美国个人投资者协会每周投资者情绪调查看涨百分比	低于25%，然后上升	+1
	高于50%，然后下降	-1
	在之后的6个月内没有变化	0
6. 纳斯达克综合指数的MACD指标读数	MACD向上交叉	+1
	MACD向下交叉	-1
7. 带有MACD指标的最佳6个月策略（11月至次年4月）	MACD在11月附近与标准普尔500指数向上交叉	+1
（5月至10月）	MACD在5月附近与标准普尔500指数向下交叉	-1
	MACD买入或卖出信号的反转	0
8. 由MACD指标确认的纳斯达克总和指标移动平均线交叉	价格向上刺穿5日平滑移动平均线，且MACD指标在当天或前后几天也有交叉	+1
	价格向下刺穿5日平滑移动平均线，且MACD指标在当天或前后几天也有交叉	-1

对于一致买入信号的3种买入ETF的方式

在仪表板的读数首次为+3（之后是中立或之前是卖出信号）时，就需要按照以下3种方法或自己感觉安心的比例来考虑建仓：

1. 立即投入100%的资金买入合适的ETF。这是最激进的方法，可以提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚取最大利润的机会，因为在预期的上升趋势中最早进入市场。

2. 在读数为 +3 时投资 80%，并在每增加一个读数时增加 15% 的投资。这种方法更慢地进入市场，但与第一种方法相比风险较小。

3. 在读数为 +3 时投资 25%，并在每增加一个读数时增加 20%，当读数达到 +7 时，再将剩余的 15% 资金投入。详情如下：

读数 +3，25%

读数 +4，20%

读数 +5，20%

读数 +6，20%

读数 +7，15%

这是最保守的方法，等到最强烈的信号发出时才投入大部分的资金。同样，可能得不到 +8 的读数，因此在那之前就可以满仓。由于仪表板可能从来不会达到 +7 或 +8，在 +6 或 +5 时就可以投入剩余的资金。

在仪表板发出卖出信号后清仓所有的股票头寸

另一方面，在仪表板首次发出卖出信号 -3 时（之前是中立或买入信号），就应该卖出所有的股票头寸，可以将 100% 的现金配置在现金等价物（例如，电子银行市场货币基金、货币市场共同基金或储蓄账户），直至下一个买入信号的出现。当卖出信号发出时，激进、富有知识且有较强风险意识的投资者，可以买入少量（资产的 5% ~ 10%）普洛空头基金的头寸，如 PSQ（空头纳斯达克 100 指数），它的价格在纳斯达克 100 指数下跌时上涨。我不建议买入杠杆空头基金，因为这需要对风险和复杂的构成有充分的了解。做空市场需要技巧、钢铁般的意志和在行情发生反弹时第一时间平仓的能力。总之，在有数年成功的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资经验并清楚地了解投资品之前，不应考虑做空市场。

在2009年3月9日市场低点时使用仪表板

要找到使用仪表板的感觉，就观察下在2009年市场低点附近8个市场指标的读数（同样，附录8.1提供了在2007年10月9日市场高点的读数）。根据网上的图或第五章“股市仪表板——衡量市场方向的关键指标”提供的图，得到2009年3月每个市场指标的读数如下：

1. 位于50日移动平均线之上的纽约证券交易所股票比例

在图5.4中，可以看到这个比例在3月初的值为5%，之后急速上涨。既然它下降至25%的标记（极端低读数）然后向上，它就得+1分。

2. 纳斯达克综合股指与100日移动平均线交叉

在图5.5中，可以看到纳斯达克综合指数在3月中旬向上与100日移动平均线交叉。那也得+1分，因为它向上与移动平均线交叉。

3. 纽约证券交易所日新高家数减去日新低家数

在图5.6中，可以看到这个指标超过-750（我们设定的市场低点的最低指标），然后在3月初减少。那就得+1分。

4. 纽约证券交易所看涨比例点数图

在图5.7中，该指标在2009年3月初的低点读数为14%，然后迅速上升。既然刺穿了30%的指标，后触及14%，然后上升，那就得+1分。

5. 美国个人投资者协会每周投资者情绪调查看涨百分比

在图5.8中，3月读数低于20%，然后在下一周上升。既然读数下降至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

25%的指标且在下周上涨，那就得+1分。

6. 纳斯达克综合指数的MACD指标读数

在图5.9中，MACD指标在3月初向上交叉，得+1分。可以看出，即使在我们的打分系统中没有使用50日移动平均线作为测量，指数也在MACD交叉之后的几天后刺穿了该移动平均线。增加的交叉多了一个确认指标，尽管不在我们的打分系统内。

7. 带有MACD指标的最佳6个月策略

既然2009年3月处于10月至4月的最佳6个月期间内，如果在10月/11月MACD指标发出买入信号，那它通常得+1分（如图5.10所示）。然而，MACD在2008年10月下旬发出买入信号后，又在2008年11月发出卖出信号，从而就否认了买入信号。因此在11月该指标就设定为“0”，直到下一次在2009年10月发出买入信号止。

8. 由MACD指标确认的纳斯达克总和指标移动平均线交叉

在图5.11中，该指数在3月中旬向上与5日移动平均线交叉，那就得+1分。

总 结

总之，在2009年3月上旬至中旬，有7个指标都得+1分，一个指标分值为“0”。因此，很快就达到了很高的分值。这个分值不仅给你带来了获取投资利润的较大可能性，而且，更重要的是，在底部关键的变盘点发出了信号，能够让你获得更大的利润。其他时候，分值的范围可能介于0和+2之间。在那种情况下就应该准备行动，但直到分值达+3时再真正行动。之前已经提及的比较靠谱的投资方法是在读数为+3时，投资70%，然后在接下来3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个指标中每增加 1 就追加 10% 的投资。使用这种方法增加了成功获益的可能性，并降低了损失。

第四步：投资推荐范围内的 ETF

如第四章“ETF——最适合的投资工具”所介绍的，在观察到仪表板发出买入信号后，就要考虑对推荐范围内的 ETF 进行投资。投资组合不仅要多样化，而且要能带来丰厚的回报。第四章提供了五类资产中每一类的买入家数，并介绍了投资在每一类上的投资比例。这些信息就复制在下面了，以供参考。投资者的风险容忍度和特征决定了投资者特征组别，但也可以根据需要做出微调。

保守型投资者配置

晨星风格类——13%（2 ETF）

标准普尔存托凭证部门类——13%（2 ETF）

安硕国家类——13%（4 ETF）

固定收益类——54%（6 ETF）

特色类——7%（1 ETF）

适中型投资者配置

晨星风格类——20%（3 ETF）

标准普尔存托凭证部门类——20%（3 ETF）

安硕国家类——13%（4 ETF）

固定收益类——34%（3 ETF）

特色类——13%（2 ETF）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

激进型投资者配置

晨星风格类——20%（3 ETF）

标准普尔存托凭证部门类——20%（3 ETF）

安硕国家类——20%（5 ETF）

固定收益类——20%（2 ETF）

特色类——20%（2 ETF）

非常激进型投资者配置

晨星风格类——20%（3 ETF）

标准普尔存托凭证部门类——20%（3 ETF）

安硕国家类——40%（6 ETF）

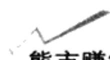
固定收益类——0%

特色类——20%（3 ETF）

推荐的66只ETF清单、5只空头基金、3个市场基准如下：

晨星投资风格箱	股票代码
大盘成长型	JKE
大盘平衡型	JKD
大盘价值型	JKF
中盘成长型	JKH
中盘平衡型	JKG
中盘价值型	JKI
小盘成长型	JKK
小盘平衡型	JKJ
小盘价值型	JKL

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



精选的行业 SPDR	股票代码
非必需消费品类	XLY
必需消费品类	XLP
金融类	XLF
能源类	XLE
医疗保健类	XLV
工业类	XLI
原材料类	XLB
科技类	XLK
公用事业类	XLU

国际—国家类基金*	股票代码
智利	ECL
新兴市场	EEM
摩根士丹利资本国际欧澳远东	EFA
以色列	EIS
秘鲁	EPU
澳大利亚	EWA
加拿大	EWC
瑞典	EWD
德国	EWG
中国香港	EWH
意大利	EWI
日本	EWJ
比利时	EWK

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

瑞士	EWL
马来西亚	EWM
荷兰	EWN
奥地利	EWO
西班牙	EWP
法国	EWQ
新加坡	EWS
中国台湾	EWT
英国	EWU
墨西哥	EWW
韩国	EWY
巴西	EWZ
南非	EZA
新华富时中国25	FXI
印度尼西亚市场	IDX
印度 Power Shares	PIN
俄罗斯市场	PSX
泰国	THD
土耳其投资市场	TUR

*：除非特别标识，都是安硕系列

固定收益类	股票代码
巴克莱整体债券	AGG
巴克莱国际债券	BWX
巴克莱中期政府信用债	GVI

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安硕 iBoxx 高收益	HYG
安硕巴克莱 7～10 年国库券	IEF
安硕 iBoxx 投资级债券	LQD
安硕标准普尔 500 国际市政公债	MUB
安硕巴克莱 1～3 年国库券	SHY
安硕巴克莱 10～20 年国库券	TLH
安硕巴克莱 20 年国库券	TLT

特色类基金	股票代码
SPDR 黄金股	GLD
安硕白银信托	SLV
美国石油基金	USO
PowerShares DB 农产品基金	DBA
安硕 Cohen & Steers 房地产专业指数	ICF
主要太阳能领航	KWT

空头基金	股票代码
普洛空头标准普尔 500	SH
普洛空头纳斯达克 100	PSQ
普洛空头金融股	SEF
普洛空头摩根士丹利资本国际欧澳远东	EFZ
普洛空头摩根士丹利资本国际新兴市场	EUM

市场基准	股票代码
SPDR 标准普尔 500 指数	SPY
PowerShare 纳斯达克 100 指数	QQQQ
先锋整体股票市场	VTI

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五步：基于相对强弱分析挑选排名靠前的 ETF

紧接第三步中仪表板在 2009 年 3 月中旬发出的作为市场变盘的“买入”信号，下一步骤就是上网并登录 www. etfscreen. com 和 www. etftable. com 查看排名靠前的 ETF。（参看第六章“使用相对强弱分析来确定投资何处”，包括这些网站的表格，再次把它们放到这有些多余。）替代的方法是，如果订阅了高增长股票投资者软件或 VectorVest 在线，如第七章介绍的，也可以从那获得这些信息。然后根据第一步的分析从五大资产类别中挑选出表现最强的 15 只 ETF。应按照投资者特征，从每类资产中挑选几只排名靠前的 ETF 投资。

对于更为激进的投资者，既可以采取这种方法，也可以把 66 只 ETF 混到一起，然后从中挑选出前 15 位的 ETF，而不考虑风险容忍度和资产类别。这种方法风险性更高，但在市场强势向上时可以带来更高的回报。要注意的是，综合表格中，在排名靠前的位置中国际类 ETF 可能占据主导地位，投资者可能并不希望把所有的投资都集中在国际股上。想要在全范围内投资排名靠前的 ETF，就要小心，且一定要使用止损卖出指令，或在上涨中使用跟踪止损单。现在讨论的方法仅适合于非常激进的投资者，需要有强的纪律性和丰富的投资经验。对于风险容忍度一般的投资者来说，不推荐使用这种方法。

何时卖出排名后退的 ETF

构造完 15 只 ETF 的投资组合后，需要每周追踪它们最近一周的 6 个月的表现排名，看下是否有哪只 ETF 排名下滑至组合的中部靠后。一旦发生那种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



情况，就应该卖出那只ETF，同时买入非复制的高排名的ETF来替换。因此，如果持有的某只ETF下滑至同种类的以下位置，就应该把它卖出：

- 晨星投资风格箱（9只ETF）的第5位或更低排名
- 标准普尔存托凭证部门（9只ETF）的第5位或更低排名
- 固定收益（10只ETF）的第6位或更低排名
- 国际ETF（32只ETF）的第17位或更低排名
- 特色ETF（6只ETF）的第4位或更低排名

第六步：使用止损指令来保护投资组合

即使使用审慎的和有条不紊的投资方式，你也需要明白永远无法保证投资就会盈利。因此，在买入ETF之后，需要考虑立即设置一个止损卖出指令。此外，在头寸开始盈利时，一定要使用跟踪止损单。或者，可以买入主要指数的看跌期权或买入特定数量的空头ETF。然而，这些选择会花费成本且在市场持续上升时价格迅速下跌。

不要简化投资计划

在开始使用本书提供的投资方法后，投资者可能认为它不太好使，想要简化它——那会犯大错误的。不要做任何改变，或增加风险，或者本是一个保守型的投资者却进行太激进的投资，或者不设止损指令。如果这样做了，就会发现自己在亏钱，而且也不开心。100%的时间都要遵循买卖的规则，否则它们没有任何价值。不要在较少买卖信号时就采取行动，或者采用其他信号。那会招致财务损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请记住，盈利是投资这个游戏的名字。而且要记住，不要让税负成为何时卖出的关键因素。最重要的是，不要让情绪过度支配投资计划，否则会持续犯同样的错误。在波动的市场中，投资者需要使用投资计划来投资，并在应用它时很安心。市场可能有反复，仪表板也会在一个月内发出买入或卖出信号。那都有可能，但不用担心，因为在市场上涨时，最终你会把握正确的市场方向。

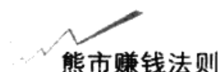
四种有趣的思考观点

在金融危机中，投资者很惊慌，不知该怎样处理他们的投资。由于害怕，大部分投资者仍持有头寸。我记得读过一份在最近一次金融危机中进行的投资者调查，这份调查显示，在市场下跌时，一般的投资者损失了他/她持有市值的35%，同时约有1/4的投资者的损失接近50%。此外，调查还发现，投资者在这艰难的时段经受了多变的情绪。报道中，大多数受访者最通常的情绪是，有些暴怒、不安和悲观。超过50%的人认为这可能是买入的好时机，但他们不会这么做。看了这份调查后，就应该意识到，要成为成功的投资者，就需要控制住自己对市场的情绪，并使用一个系统的、有逻辑的、带有防御功能的方法。否则，未来的结果可能与期望的不一样。

一些投资顾问介绍说，在标准普尔500指数已经从市场底部上涨56%后，越来越多的客户变得太激进了，想要投资股票。这些投资者想回本，他们不关注风险，只想到赚钱。这就是在市场顶部时投资者的行为——迫不及待地要进场。贪婪主导了情绪，从而导致错误的决定。这就是要使用本书提供方法的原因，它能帮助投资者做出现实、有逻辑的决策。

经历了最近一次熊市的打击后，似乎更多的财务顾问开始质疑买入并持有策略的有效性了。根据9月份对财务顾问的调查，现在12.5%的受访者不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相信买入并持有策略，49.6%的受访者表示应该在特定的条件下更快地调整他们的投资组合。如果这些顾问最终意识到买入并持有策略的缺点，那么投资者也该根据以往的投资经验来质疑这种投资方法的有效性了。

一项针对银行贴现人员的调查结果如下，该调查主要是针对金融危机如何影响他们的投资计划而开展：

回　复	比　例
按时退休	31%
比计划的晚 5 年	20%
比计划的晚 6～10 年	13%
比计划的晚 10 多年	7%
不能退休	18%
不知道或无法回答	11%

最后的话

你已经完成了这次有益的旅程，学习了一种非情绪化的、基于指标的投资方法，我希望你能从这次经历中受益。如有任何问题或建议，请联系我，邮箱是 les@buydonthold.com，我会及时回复的。我建立了一个网站，提供本书所展示策略的进一步信息，网址是 www.buydonthold.com。登录网站后，你可以看到实时更新的有益的投资观点。我祝愿你取得更多的成功，并在投资的道路上与我同行，在未来的许多年赚取更多的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录 8.1 2007 年 10 月仪表板打分

在第三步的后面，我提供了 2009 年 3 月附近仪表板的特定读数，这样投资者就能亲身体验下如何使用和解读这些信号。同样，为了提供市场高点时相似的信息，我选择最近的 2007 年 10 月的市场高点，来展示下仪表板的有用性和时效性。为获得更多的观点，参看第五章的图表或者把它们下载到你电脑上。请注意，如果是使用 stockcharts. com 的免费版本来获取特定图表，只能追溯到 3 年前，这取决于你下载的时间，因此可能无法获得 2007 年的数据。早期的数据需要付费，在之前的一章就讲过。

现在看一下在接近市场高点的 2007 年 10 月 9 日的仪表板读数：

1. 位于 50 日移动平均线之上的纽约证券交易所股票比例

在图 5. 4 中，可以看到在 2007 年 10 月，有两次出现该比例的峰值 80%。既然已经上升至 75% 的指标然后向下，那就得 -1 分。

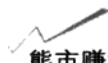
2. 纳斯达克综合股指与 100 日移动平均线交叉

在图 5. 5 中，指数在 2007 年 9 月中旬从下向上与移动平均线交叉。那就得 +1 分，因为它从下向上与移动平均线交叉。

3. 纽约证券交易所日新高家数减去日新低家数

既然这个指标无法提供有效的市场高点读数，那就需要看周新高家数与市场交易股票家数的比例。因此我们需要查看《巴伦周刊》。可以每周在网上获取这个信息，通过订阅报纸或到当地图书馆浏览这一内容。这个指标在 2007 年 7 月的读数为 25%，那就得 +1分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4. 纽约证券交易所看涨比例点数图

在图5.7中，该指标在2007年7月上旬位于高点74%，然后向下。那就在2007年7月得-1分，因为它超过70%的市场极值，然后在2007年10月的市场高点前掉头向下。这个指标提前了3个月，但清楚地表明了市场潜在的弱势。到10月初该指标的读数低于60，且低于7月该指标的高点。因此这个指标能够提前3个月发觉市场的强弱变化！

5. 美国个人投资者协会每周投资者情绪调查看涨百分比

在图5.8中，我们可以看到约54%的读数，然后在下一周开始向下。因此，既然这个读数已有50%以上且开始向下，那就得-1分。

6. 纳斯达克综合指数的MACD指标读数

由于无法像图5.5那样追溯到2007年10月，因此从图5.9中无法看到当时的那个指标。图5.5中，2007年10月中旬MACD指标向下与移动平均线交叉，那就为-1分。你会发现在2008年1月初指数向下刺穿了200日移动平均线，但即使这样我们也没有使用该移动平均线（图中也显示了）作为我们打分系统中的一个指标。

7. 带有MACD指标的最佳6个月策略

图5.10中，我们发现MACD在2007年10月中旬有一个向下的交叉，而不是通常期待的+1分值的分数。因此在之后适宜的投资期间这个分值就赋值为“0”。

8. 由MACD指标确认的纳斯达克总和指标移动平均线交叉

由于图5.11只追溯到2008年9月，你需要登录www.stockcharts.com，下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

载带5日移动平均线的$NASI图片。当找到图片时，就会看到这个指数在2007年10月下旬与5日移动平均线向下交叉，那就得-1分。

总 结

到2007年10月中旬，有5个指标的分值都为-1分，有两个指标是正面的，还有一个指标中性。总之，仪表板的分值为-3分。因此就明确确认了市场的高点，它提醒投资者要及时卖出以获利并远离市场，避免之后的下跌。这证明是一个很好的离场时点，因为后面虽有间歇反弹，但市场一直跌到2009年3月9日，跌幅超过50%。在2009年3月9日，仪表板准确地识别了市场底部，如之前介绍的那样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格列高里·L·莫里斯（Gregory L. Morris）
Stadion资金管理公司首席技术分析师

通过采纳本书给出的谨慎建议，无须运气，你就可以成为持续盈利的投资者。

杰弗里·A·赫希（Jeffrey A. Hirsch）
《股票交易者年鉴》主编

马松松是一个优秀博学的投资者。在本书中，他给投资者和交易商展示了如何使用已经证实有效的策略、技术工具和指标，在恰当的时间买卖正确的ETF。

普莱斯·海德利（Price Headley）
BigTrends.com创始人

本书不仅展示了进入或退出市场的时机，也展示了应买入哪些ETF及在何时卖出。所有投资者都会从这个完整的投资程序中受益。这本书应该“强力买入”。

保罗·梅里曼（Paul Merriman）
梅里曼资本管理公司创始人

本书为投资者提供了一个分步骤且侧重于防卫的投资计划，同时也提供了系统的方法来满足其投资目标并能紧随市场趋势。书中提供了一个与投资者心理有很大差异的有效策略。

罗伯特·W·科尔比（Robert W. Colby）
《技术市场指标百科全书》作者

40余年的经验使我相信，相对强弱分析是管理投资组合最好的方法之一。全面的研究显示，投资过去一段时间价格明显表现强势的股票，在未来的表现也很可能会优于市场。因此，只投资于强势股并在它们维持强势时继续持有。本书给你提供了一个这种赢家的操作方法。

BUY—DON'T HOLD

上架建议：金融投资理财



PEARSON
www.pearson.com

PEARSON

定价：39.00元